

Fair-Value-Bewertung von Finanzinstrumenten im handelsrechtlichen Konzernabschluss

Eine Untersuchung der Konsequenzen unter besonderer Beachtung
des
Draft Standard der Joint Working Group of Standard Setters

Inauguraldissertation
zur Erlangung des akademischen Titels
Doktor der Wirtschaftswissenschaften

2004

Martin Georg Esser

Tag der mündlichen Prüfung: 27. Juli 2004
Ort: Düsseldorf
1. Gutachter: Herr Prof. Dr. Klaus-Peter Franz
2. Gutachter: Herr Prof. Dr. Christoph Börner

Inhaltsverzeichnis

Inhaltsverzeichnis.....	I
Abkürzungsverzeichnis	VI
Abbildungsverzeichnis	VIII
Tabellenverzeichnis.....	IX
1 EINLEITUNG.....	1
1.1 Problemstellung und Zielsetzung	1
1.2 Stand der Forschung	5
1.3 Forschungsmethodisches Vorgehen	11
1.4 Gang der Untersuchung	13
2 BEGRIFFLICHE GRUNDLAGEN UND ABGRENZUNG	15
2.1 Der handelsrechtliche Konzernabschluss	15
2.1.1 Verpflichtung zur Aufstellung eines handelsrechtlichen Konzernabschlusses.....	15
2.1.2 Funktion und Adressaten des Konzernabschlusses	17
2.1.3 Aktuelle Entwicklungen der Konzernrechnungslegung	19
2.1.3.1 Einrichtung des Deutschen Rechnungslegungs Standards Committee	19
2.1.3.2 EU-Verordnung zur Anwendung der IAS	22
2.2 Grundlagen der Fair-Value-Bewertung von Finanzinstrumenten	25
2.2.1 Finanzinstrumente	25
2.2.1.1 Wesensmerkmale und Besonderheiten von Finanzinstrumenten.....	25
2.2.1.2 Mit Finanzinstrumenten verbundene Risiken	26
2.2.1.3 Einsatzzweck und Einsatzgrad derivativer Finanzinstrumente	28
2.2.2 Der Fair Value von Finanzinstrumenten	31
2.2.2.1 Der Fair Value bei vollkommenen Märkten	31
2.2.2.2 Alternative Ausprägungen des Fair Value bei unvollkommenen Märkten.....	32
2.2.2.3 Abgrenzung zum Market Value.....	36
2.2.3 Idee und Zielsetzung der Fair-Value-Bewertung von Finanzinstrumenten	37
2.2.3.1 Grundidee der Fair-Value-Bewertung	37
2.2.3.2 Implementierungsalternativen einer Fair-Value-Bewertung von Finanzinstrumenten	38
2.2.3.3 Vorteile einer Fair-Value-Bewertung von Finanzinstrumenten.....	40

3 ANSATZ UND BEWERTUNG VON FINANZINSTRUMENTEN... 44

3.1 Der Draft Standard der Joint Working Group of Standard Setters 44

3.1.1 Einordnung des Draft Standard in das "Financial Instruments Project" des International Accounting Standards Committee..... 44

3.1.1.1 Ursprung und Entwicklung des Projektes bis zum Jahr 1995..... 44

3.1.1.2 IAS 32 als Ergebnis eines ersten Teilprojektes..... 45

3.1.1.3 IAS 39 als Zwischenlösung 47

3.1.1.4 Der Draft Standard als Abschluss des "Financial Instruments Project" 52

3.1.2 Abgrenzung der Bewertungsobjekte 55

3.1.2.1 Definition des Begriffs „Finanzinstrument“ 55

3.1.2.2 Einschränkungen des Anwendungsbereiches 57

3.1.2.3 Ausdehnung des Anwendungsbereiches..... 59

3.1.3 Definition und Ermittlung des Wertansatzes „Fair Value“ 63

3.1.3.1 Definition des Draft Standard 63

3.1.3.2 Methoden zur Ermittlung des Fair Value..... 65

3.1.3.3 Besonderheiten bei der Bewertung von Verbindlichkeiten 72

3.1.3.4 Implementierung von Bewertungsrichtlinien 73

3.1.4 Ansatz, Bewertung und Ausweis im Abschluss 74

3.1.4.1 Grundsätze zur erstmaligen Erfassung und Ausbuchung eines Finanzinstrumentes 74

3.1.4.2 Bewertung und Ausweis in der Bilanz 81

3.1.4.3 Ausweis der Erfolgsbeiträge in der Gewinn- und Verlustrechnung 83

3.1.4.4 Weitere Pflichtangaben..... 89

3.1.4.5 Zeitpunkt der erstmaligen Anwendung und Übergangsregelungen..... 92

3.1.5 Vergleich mit dem Diskussionsstand des Financial Accounting Standards Board .. 94

3.2 Handelsrechtliche Behandlung von Finanzinstrumenten de lege lata 99

3.2.1 Bestimmung der in den Anwendungsbereich des Draft Standard fallenden Finanzinstrumente 99

3.2.2 Behandlung originärer Finanzinstrumente 104

3.2.2.1 Bilanzierung dem Grunde nach 104

3.2.2.2 Bilanzierung der Höhe nach 106

3.2.3 Behandlung derivativer Finanzinstrumente 110

3.2.3.1 Grundlagen der handelsrechtlichen Bilanzierung 110

3.2.3.2 Bilanzierung sichernder derivativer Finanzinstrumente 111

3.2.3.2.1 Probleme bei der traditionellen Auslegung der GoB 111

3.2.3.2.2 Das Konzept der Bewertungseinheit 112

3.2.3.2.3 Bewertungseinheiten für Micro- und Macro-Hedge..... 113

3.2.3.3 Bilanzierung spekulativer derivativer Finanzinstrumente 114

3.2.4 Zusätzliche Offenlegungspflichten im Konzernanhang und Konzernlagebericht .. 115

3.2.5 Kritik an den handelsrechtlichen Vorschriften 118

4	KONSEQUENZEN AUS SICHT DES BILANZIERENDEN UNTERNEHMENS	122
4.1	Kritische Analyse der Methoden zur Fair-Value-Ermittlung.....	122
4.1.1	Darstellung der weiteren Vorgehensweise	122
4.1.2	Vergleich mit dem Marktpreis eines identischen oder ähnlichen Finanzinstrumentes.....	123
4.1.3	Verfahren zur Barwertermittlung	125
4.1.3.1	Ausführungen bezüglich der Barwertermittlung im Draft Standard.....	125
4.1.3.2	Barwertermittlung gemäß SFAC 7	127
4.1.3.2.1	Bestimmung des Abbildungszieles.....	127
4.1.3.2.2	Methoden zur Barwertermittlung	128
4.1.3.2.3	Anwendungsschwierigkeiten und Kritikpunkte.....	133
4.1.4	Multiplikatorverfahren	135
4.1.5	Modelle zur Optionspreisbestimmung	137
4.1.5.1	Grundlagen	137
4.1.5.2	Das Binominalmodell und das Modell von Black-Scholes	138
4.1.6	Einschaltung von unternehmensexternen Experten.....	141
4.1.7	Realloptionsansatz.....	143
4.1.8	Fair-Value-Ermittlung bei hybriden Verträgen	145
4.1.9	Zusammenfassende Kritik und Empfehlungen.....	148
4.2	Konsequenzen für das Rechnungswesen und das Managementverhalten.....	151
4.2.1	Organisatorische Anforderungen im Rahmen der Fair-Value-Bewertung	151
4.2.2	Auswirkungen auf das finanzwirtschaftliche Risikomanagement.....	155
4.2.3	Potentielle Auswirkungen auf das Managementverhalten.....	160
4.2.3.1	Konsequenzen der erhöhten Volatilität des Finanzergebnisses	160
4.2.3.2	Sachverhaltsgestaltung / Ausnutzen von Ermessensspielräumen	161
4.2.3.3	Probleme bei einer erfolgsabhängigen Vergütung des Managements	163
4.2.4	Konsequenzen für die Abschlussprüfung	164
5	KONSEQUENZEN AUS SICHT DES INVESTORS.....	167
5.1	Beurteilung des Informationsnutzens der Wertansätze "Anschaffungskosten/Rückzahlungsbetrag" und "Fair Value"	167
5.1.1	Deduktion eines Kriterienkataloges zur Beurteilung des Informationsnutzens.....	167
5.1.1.1	Darstellung der Vorgehensweise	167
5.1.1.2	Bestimmung der Deduktionsbasis	169
5.1.1.3	Das Framework des IASB als Deduktionsbasis.....	171
5.1.1.4	Ableitung des verwendeten Kriterienkataloges	176
5.1.1.5	Grenzen der gewählten Vorgehensweise.....	177

5.1.2	Vergleich des Informationsnutzens der Wertansätze	178
5.1.3	Vergleich unter besonderer Berücksichtigung einzelner Finanzinstrumente	197
5.1.3.1	Verzinsliche Finanzinstrumente	197
5.1.3.2	Eigenkapitalinstrumente	204
5.1.3.3	Derivative Finanzinstrumente.....	205
5.1.3.3.1	Sichernde derivative Finanzinstrumente.....	205
5.1.3.3.2	Spekulative derivative Finanzinstrumente.....	206
5.2	Weitere Auswirkungen der Fair-Value-Bewertung.....	207
5.2.1	Performancemessung des Managements	207
5.2.2	Einblick in das finanzwirtschaftliche Risikomanagement.....	209
5.2.3	Anforderungen an die Unternehmenspublizität.....	211
5.2.4	Auswirkungen auf die Abschlussanalyse	213
6	EMPFEHLUNGEN ZUR MODIFIKATION DES DRAFT STANDARD DER JWG	215
6.1	Ansatz und Bewertung von Verbindlichkeiten	215
6.1.1	Fair-Value-Bewertung von Verbindlichkeiten	216
6.1.2	Berücksichtigung der eigenen Bonität im Rahmen der Fair-Value-Ermittlung	218
6.1.2.1	Argumente für die Berücksichtigung der eigenen Bonität.....	219
6.1.2.2	Argumente gegen die Berücksichtigung der Bonität	222
6.1.2.3	Alternative Bewertungsmethoden.....	225
6.1.2.4	Empfohlene Vorgehensweise	227
6.2	Kombination der Wertansätze durch eine Überleitungsrechnung in Form der Vier- Spalten-Bilanz	229
6.3	Behandlung und Ausweis der unrealisierten Erfolgsbeiträge.....	233
6.3.1	Erfolgswirksamer Ausweis in der Gewinn- und Verlustrechnung	234
6.3.2	Erfolgsneutraler Ausweis als Eigenkapitalveränderung	235
6.3.3	Alternative Vorgehensweisen.....	236
6.3.4	Empfohlene Vorgehensweise	238
6.3.5	Einbindung in die Vier-Spalten-Bilanz	240
6.4	Zusätzliche Offenlegungspflichten	242
6.5	Einschränkung der verpflichtenden Anwendung	243

7	KONSEQUENZEN FÜR DIE WEITERE REGULIERUNG DER RECHNUNGSLEGUNG IN DEUTSCHLAND	246
7.1	Änderung der EU-Richtlinien bezüglich der Fair-Value-Bewertung von Finanzinstrumenten.....	246
7.1.1	Notwendigkeit und Inhalt der EU-Richtlinienänderung	246
7.1.2	Kritik an der EU-Richtlinienänderung und erwartete Umsetzung in das deutsche Bilanzrecht	250
7.2	Empfehlungen zur zukünftigen Entwicklung des Konzernabschlusses.....	253
7.2.1	Darstellung der weiteren Vorgehensweise	253
7.2.2	Szenario I: Verpflichtende Aufstellung eines IAS-konformen Konzernabschlusses ab dem Jahr 2005.....	255
7.2.3	Szenario II: Anpassung der Konzernrechnungslegung an die internationale Rechnungslegung	256
7.2.3.1	Einleitung	256
7.2.3.2	Notwendige Modifikationen des deutschen Bilanzrechts	256
7.2.3.3	Übergangsregelungen	259
7.2.4	Szenario III: Eigenständige Weiterentwicklung der Konzernrechnungslegung	261
7.3	Auswirkungen auf den handelsrechtlichen Einzelabschluss.....	264
7.3.1	Szenario I: Beibehaltung des Status quo	264
7.3.2	Szenario II: Fair-Value-Bewertung von Finanzinstrumenten.....	265
7.3.2.1	IAS-konforme Bilanzierung im Einzelabschluss.....	265
7.3.2.2	Weiterentwicklung der handelsrechtlichen Rechnungslegungsvorschriften.....	267
8	ZUSAMMENFASSENDE WÜRDIGUNG	269
	Quellenverzeichnis	273

Abkürzungsverzeichnis

Abb.	Abbildung
Abs.	Absatz
AktG	Aktiengesetz
BGB	Bürgerliche Gesetzbuch
BMJ	Bundesministerium der Justiz
bzw.	beziehungsweise
CICA	Canadian Institute of Chartered Accountants
c. p.	ceteris paribus
CYTM	Current yield to maturity
d. h.	das heißt
Draft Standard	Draft Standard and Basis for Conclusions Financial Instruments and Similar Items
DRS	Deutscher Rechnungslegungs Standard
DRSC	Deutsches Rechnungslegungs Standards Committee e.V.
EBIT	Earnings Before Interest and Tax
EG	Europäische Gemeinschaft
EstG	Einkommensteuergesetz
evtl.	eventuell
EU	Europäische Union
f.	folgende
FASB	Financial Accounting Standards Board
ff.	fortfolgende
GoB	Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung
GuV	Gewinn- und Verlustrechnung
HGB	Handelsgesetzbuch
h. M.	herrschende Meinung
IAS	International Accounting Standards
IASB	International Accounting Standards Board
IASC	International Accounting Standards Committee
IDW	Institut der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e.V.
IFRS	International Financial Reporting Standards

IOSCO	International Organization of Securities Commissions
JWG	Joint Working Group of Standard Setters
KapAEG	Kapitalaufnahmeerleichterungsgesetz
KapCoRiLiG	Kapitalgesellschaften- und Co-Richtlinie-Gesetz
KonTraG	Gesetz zur Kontrolle und Transparenz im Unter- nehmensbereich
m. E.	meines Erachtens
m.w.N.	mit weiteren Nachweisen
Nr.	Nummer
S.	Seite
SEC	Securities and Exchange Commission
SFAC	Statement of Financial Accounting Concept
sog.	so genannte
TransPuG	Transparenz- und Publizitätsgesetz
US-GAAP	United States Generally Accepted Accounting Principles
vgl.	vergleiche
z. B.	zum Beispiel

Abbildungsverzeichnis

Abbildung 1: Potentielle Risiken eines Finanzinstrumentes 27

Abbildung 2: Fair-Value-Alternativen bei unvollkommenen Märkten..... 33

Abbildung 3: Implementierungsalternativen der Fair-Value-Bewertung 39

Abbildung 4: Klassen von Finanzinstrumenten auf der Aktivseite gemäß IAS 39 50

Abbildung 5: Verfahren zur Present-Value-Ermittlung gemäß SFAC 7 129

Abbildung 6: Konsequenzen für das finanzwirtschaftliche Risikomanagement 156

Abbildung 7: Qualitative Characteristics im Rahmen des IASB-Framework 172

Abbildung 8: Zusammenfassende Darstellung der Ergebnisse..... 196

Abbildung 9: Systematik der vorgeschlagenen Vorgehensweise 241

Tabellenverzeichnis

Tabelle 1: Beispielhafte Fair Values für verschiedene Zeitpunkte 40

Tabelle 2: Wertveränderungen des Grund- und Sicherungsgeschäftes 42

Tabelle 3: Definition „Finanzinstrument“ 55

Tabelle 4: Abgrenzung des Anwendungsbereiches (Aktivseite)..... 101

Tabelle 5: Abgrenzung des Anwendungsbereiches (Passivseite) 103

Tabelle 6: Handelsrechtlicher Ausweis der Ausleihung 198

Tabelle 7: Fair-Value-Bewertung der Ausleihung 199

Tabelle 8: Handelsrechtliche Auswirkungen einer revolvingierenden Finanzierung 201

Tabelle 9: Handelsrechtliche Auswirkungen einer fristenkongruenten
Finanzierung 202

Tabelle 10: Fair Values bei einer fristenkongruenten Finanzierung 202

Tabelle 11: Auswirkung einer abnehmenden Bonität 218

Tabelle 12: Aufbau der Vier-Spalten-Bilanz..... 230

Tabelle 13: Überblick über die unterschiedlichen Szenarien 254

1 EINLEITUNG

1.1 Problemstellung und Zielsetzung

Ausgelöst durch den vermehrten Einsatz derivativer Finanzinstrumente wird seit Mitte der achtziger Jahre über deren Ansatz ("recognition") und Bewertung ("measurement") im externen Rechnungswesen kontrovers diskutiert.¹ Die Bewertung derivativer Finanzinstrumente mit den (historischen) Anschaffungskosten führt regelmäßig dazu, dass diese - insbesondere wenn sie zur Absicherung eines finanziellen Risikos eingesetzt werden - einen Niederschlag im externen Rechnungswesen finden, der die tatsächlichen wirtschaftlichen Verhältnisse nicht widerspiegelt und daher irreführend ist. Als Konsequenz wurden vielfältige Formen des so genannten Hedge-Accounting entwickelt und erörtert. Grundidee des Hedge-Accounting ist, die gegenläufige Wertentwicklung der risikobegründenden und risikosteuernden Geschäftsvorfälle im externen Rechnungswesen in korrekter Form abzubilden.² Die beiden internationalen Standard Setter (International Accounting Standards Board [IASB]³, Financial Accounting Standards Board [FASB]) haben diesbezüglich Ende der neunziger Jahre entsprechende Standards (IAS 39 und SFAS 115, 133) erlassen, die den Ansatz und die Bewertung von Finanzinstrumenten und das Hedge-Accounting neu regeln. Es wird jeweils ein Mischansatz für die Bewertung von Finanzinstrumenten ("mixed measurement model") vorgestellt, bei dem derivative Finanzinstrumente grundsätzlich mit dem Marktwert am Bilanzstichtag - dem so genannten „Fair Value“ - angesetzt und originäre Finanzinstrumente entweder mit dem Fair Value oder mit den Anschaffungskosten bewertet werden. Die notwendigen Regeln für diese Mischansätze sind äußerst umfangreich, weisen eine hohe Komplexität auf und sind nur schwer verständlich. Weiterhin eröffnen sie dem bilanzierenden

¹ Vgl. Waldersee 1999, S. 240; Glaum 1997, S. 1625; Steiner, Tebroke, Wallmeier 1995, S. 533ff.; Benston, Mian 1995, S. 217ff.; Barckow 1997, S. 557ff.; Benston 1997, S. 46ff.; Ordelheide 1998, S. 604ff.

² Vgl. Göttgens 1995, S. 146ff.; Johnson, Bullen, Kern 1994, S. 53ff.; Köhler 1997, S. 6005; Happe 1996, S. 161; Gebhardt 2000, S. 76ff.

³ Das IASB hat im April 2001 die Funktionen des International Accounting Standards Committee (IASC) übernommen. Vgl. Baetge, Kirsch, Thiele 2002, S. 45. Bezüglich der Restrukturierung des IASC vgl. auch Baetge, Thiele, Plock 2000. In der vorliegenden Arbeit wird - insbesondere zur sprachlichen Vereinfachung - einheitlich die Abkürzung IASB verwendet.

Unternehmen einen erheblichen Ermessensspielraum.⁴

In Anbetracht dieser Nachteile der Mischansätze, die Folge der Existenz zweier unterschiedlicher Wertansätze für Finanzinstrumente sind, beabsichtigen die beiden internationalen Standard Setter, mittelfristig eine originäre und derivative Finanzinstrumente umfassende Fair-Value-Bewertung einzuführen.⁵ Dabei würden alle Finanzinstrumente, sowohl auf der Aktivseite als auch auf der Passivseite, und unabhängig von der Verwendungsabsicht des Managements, mit dem Fair Value angesetzt werden. Der Fair Value wäre damit der einheitliche und einzig zulässige Wertansatz für sämtliche Finanzinstrumente in der Bilanz.⁶

Die Bestrebungen bezüglich der Einführung der umfassenden Fair-Value-Bewertung von Finanzinstrumenten haben auf internationaler Ebene ein entscheidendes Stadium erreicht. Im Dezember 2000 hat eine internationale Arbeitsgruppe⁷ (Financial Instruments Joint Working Group of Standard Setters, kurz JWG) nach einer mehrjährigen Beratungsphase einen 300 Seiten umfassenden Vorschlag ("Draft Standard") vorgelegt. Dieser Vorschlag sieht grundsätzlich eine Fair-Value-Bewertung aller Finanzinstrumente vor. Ein besonderes Merkmal ist, dass die hierbei entstehenden Erfolgsbeiträge unmittelbar in der Gewinn- und Verlustrechnung (GuV) der entsprechenden Periode ausgewiesen werden sollen. Der Vorschlag der JWG hat zwar unmittelbar keine rechtlichen Folgen für das deutsche Bilanzrecht, jedoch darf seine Bedeutung für die Rechnungslegung deutscher Unternehmen aus folgenden drei Gründen nicht

⁴ Bezüglich IAS 39 vgl. Gebhardt, Naumann 1999, S. 1461ff.; Gebhardt 2000, S. 78ff.; Scharpf 2000a, S. 125ff.; Ausschuss für Bilanzierung des Bundesverbandes deutscher Banken 2001, S. 346ff.; Stauber 2001, S. 687ff. Bezüglich SFAS 115 und 133 vgl. Parks 1993, S. 49ff.; Kroner 1994, S. 2247ff.; Steckel, Klausner 1997, S. 391ff.; Barth, Porlein 2000, S. 16ff.; Labude, Wienken 2000, S. 11ff.; PwC Deutsche Revision AG 2000, S. 67; Zander 2000, S. 985ff.; Kieso, Weygandt, Warfield 2001, S. 940.

⁵ Bezüglich des FASB vgl. SFAS 133.216. Die Absicht des IASB wird in dem Discussion Paper „Accounting for Financial Assets and Financial Liabilities“ aus dem Jahr 1997 deutlich. Vgl. Steering Committee on Financial Instruments 1997.

⁶ Vgl. Pape 2001, S. 1459.

⁷ Die Arbeitsgruppe setzt sich zusammen aus Vertretern der Standard Setters aus Australien, Deutschland, Frankreich, Großbritannien, Japan, Kanada, Neuseeland, der Nordischen Föderation, den USA und eines Vertreters des IASB. Die drei deutschen Mitglieder sind zwei Vertreter des Instituts der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e.V. (IDW) und ein Vertreter des Deutschen Rechnungslegungs Standards Committee e.V. (DRSC).

unterschätzt werden:

Erstens befindet sich das deutsche Bilanzrecht seit Mitte der neunziger Jahre in einem ständigen Transformationsprozess.⁸ Der Anstoß zu dieser Entwicklung war die stärkere Inanspruchnahme von (angloamerikanischen) Kapitalmärkten und Investoren zur Deckung des Außenfinanzierungsbedarfs von einzelnen Unternehmen,⁹ welche mit der Anwendung international anerkannter Rechnungslegungsvorschriften bei der Aufstellung der Konzernabschlüsse einhergeht bzw. diese sogar voraussetzt.¹⁰ Der deutsche Gesetzgeber ist durch die Möglichkeit der Erstellung eines befreienden Konzernabschlusses nach internationalen Vorschriften für bestimmte Unternehmen dieser Entwicklung gefolgt.¹¹ Sie wird einen weiteren Schub erfahren, wenn ab dem Jahr 2005 alle Unternehmen in der Europäischen Union (EU), die einen geregelten Markt in Anspruch nehmen, verpflichtet sind, den Konzernabschluss nach International Accounting Standards¹² (IAS) aufzustellen.¹³ In Anbetracht des zur Zeit stattfindenden Transformationsprozesses¹⁴ kann daher mit einer wachsenden Bedeutung internationaler Rechnungslegungsvorschriften und damit auch der Fair-Value-Bewertung von Finanzinstrumenten für deutsche Unternehmen gerechnet werden.

Zweitens verdient die Thematik des Ansatzes und der Bewertung von Finanzinstrumenten eine besondere Aufmerksamkeit, da damit (erstmalig) Fragen und Konzepte diskutiert werden, die zukünftig auf andere Themenbereiche der

⁸ Vgl. Watrin 2001, S. 933; Spanheimer, Koch 2000, S. 301.

⁹ Vgl. Bay, Bruns 2000, S. 715; Menn 2000, S. 199; Carsberg 1998, S. 53; Heyd 2001, S. 375.

¹⁰ Vgl. Auer 1998, S. 129; Glaum 2001, S. 124; Mujkanovic 2002, S. 1ff.; Hahn 2001, S. 1267; Pellens 2001, S. 6ff.; Kirsch, Dohrn, Wirth 2002, S. 1217ff.

¹¹ Auch die deutsche Börse AG forciert die Anwendung internationaler Rechnungslegungsvorschriften durch die in den jeweiligen Regelwerken verankerte (privatrechtliche) Verpflichtung zur Anwendung der IAS oder der US-GAAP in den Börsensegmenten Neuer Markt und SMAX. Vgl. Küting, Dürr, Zwirner 2002, S. 1ff.

¹² Die Rechnungslegungsstandards des IASB sollen künftig als „International Financial Reporting Standards“ (IFRS) bezeichnet werden. Vgl. Graumann 2002a, S. 626. Im Weiteren werden sie aber noch als IAS bezeichnet.

¹³ Vgl. Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates betreffend die Anwendung internationaler Rechnungslegungsstandards. Im Weiteren wird dieses Dokument als Europäische Union 2002 bezeichnet.

¹⁴ Eine übersichtliche Darstellung der zur Zeit diskutierten Rechtsänderungen im Rahmen des Transformationsprozesses findet sich bei Hoffmann, Lüdenbach 2002, S. 871f.

Bilanzierung ausstrahlen. In diesem Kontext wird von einer "(Vorreiter-) Rolle"¹⁵ der Finanzinstrumente für die Fortentwicklung des Bilanzrechts gesprochen.¹⁶ Infolgedessen kann die umfassende Fair-Value-Bewertung von Finanzinstrumenten, so wie sie von den beiden internationalen Standard Setter propagiert wird, als ein erster Schritt in eine Welt gesehen werden, in der der "Fair Value" der vorherrschende Wertansatz für (fast) alle Bilanzpositionen ist.¹⁷ Finanzinstrumente sind für die Fair-Value-Bewertung prädestiniert und spielen insofern eine Vorreiterrolle, da sie regelmäßig in fast perfekten Märkten gehandelt werden und, wenn dies nicht gegeben ist, mathematische Bewertungsmodelle zur Bestimmung von Fair Values für Finanzinstrumente existieren.¹⁸

Drittens ist die bilanzielle Behandlung derivativer Finanzinstrumente im handelsrechtlichen Jahres- und Konzernabschluss noch nicht befriedigend gelöst.¹⁹ Das Hedge-Accounting, welches in Deutschland insbesondere in Form der Bewertungseinheit kritisch diskutiert wurde,²⁰ und das zu der grundsätzlichen Anerkennung²¹ der Bewertungseinheit für einen Micro-Hedge führte, kann der aktuellen Praxis des Risikomanagements nicht gerecht werden und führt zu erheblichen Spielräumen für das Management.²² Weiterhin führt die Bewertung originärer Finanzinstrumente mit den Anschaffungskosten zu Wertansätzen, die wenig aussagekräftig sind und die dem bilanzierenden Unternehmen durch die mögliche Bildung und Realisation von stillen Reserven bzw. Lasten eine Einflussnahme auf das Periodenergebnis eröffnen. Die umfassende Fair-Value-Bewertung könnte somit auch für die handelsrechtliche Rechnungslegung eine echte, wenn auch "revolutionäre" Alternative darstellen.²³

¹⁵ Glaum, Förschle 2000, S. 1532.

¹⁶ Vgl. diesbezüglich auch Baetge, Zülch, Matena 2002, S. 421f.

¹⁷ Vgl. Siegel 1997, S. 86. Bezüglich des derzeitigen Anwendungsbereiches des Wertansatzes „Fair Value“ in den IAS vgl. Mujkanovic 2002, S. 11f. und S. 136ff.

¹⁸ Vgl. Barret, Beaver, Cooper u.a. 1991, S. 100f.

¹⁹ Vgl. Herzig, Mauritz 1997a, S. 141; Herzig, Mauritz 1998, S. 99.

²⁰ Vgl. Köhler 1997, S. 6001; Göttgens 1995, S. 147; Prahl, Naumann 1994, S. 2.

²¹ Die Anerkennung erfolgte durch entsprechende Modifikation der Bilanzierungspraxis. Eine Änderung des Bilanzrechts ist jedoch bis zum heutigen Zeitpunkt nicht vollzogen worden. Vgl. Glaum, Förschle 2000, S. 1525ff.

²² Vgl. Glaum 1997, S. 1627; Brackert, Prahl, Naumann 1997, S. 544f.; PwC Deutsche Revision AG 2000, S. 64.

²³ Vgl. Herzig, Mauritz 1998a, S. 351f.

In Anbetracht der oben genannten Gründe bedarf der Draft Standard der JWG zur umfassenden Fair-Value-Bewertung von Finanzinstrumenten der sorgfältigen Analyse auch aus deutscher Sicht. Zielsetzung dieser Arbeit ist es daher, unter Berücksichtigung der in Deutschland vorherrschenden rechtlichen und sozioökonomischen Rahmenbedingungen,

1. aus der Perspektive des bilanzierenden Unternehmens²⁴ die Anforderungen und die Konsequenzen einer umfassenden Fair-Value-Bewertung von Finanzinstrumenten im handelsrechtlichen Konzernabschluss²⁵ eines deutschen Unternehmens zu analysieren,
2. aus der Perspektive des Konzernabschlussadressaten die Auswirkungen der Fair-Value-Bewertung insbesondere daraufhin zu untersuchen, ob durch die Fair-Value-Bewertung von Finanzinstrumenten Informationen bereitgestellt werden können, welche im Vergleich zum Status quo eine höhere Entscheidungsrelevanz für den Konzernabschlussadressaten aufweisen und
3. aufbauend auf den hierbei gewonnenen Erkenntnissen einerseits Empfehlungen zur Modifikation des Draft Standard und andererseits Ratschläge für die weitere Regulierung des deutschen Bilanzrechts speziell in Bezug auf die Abbildung von Finanzinstrumenten zu formulieren.

1.2 Stand der Forschung

Die Bewertung von Vermögensgegenständen mit dem Marktwert am Bilanzstichtag wurde im deutschen Schrifttum bereits im Rahmen unterschiedlicher Bilanzlehren thematisiert. Werden die unterschiedlichen Bilanzlehren - obwohl in der Literatur teilweise kritisiert²⁶ - (vereinfachend) in statische, dynamische und organische Bilanzlehren systematisiert, so sehen insbesondere die statische und

²⁴ Hierbei soll von einem Industrie- oder Handelsunternehmen ausgegangen werden.

²⁵ Hierbei erfolgt bewusst eine Einschränkung auf den handelsrechtlichen Konzernabschluss, da zur Zeit lediglich für diesen eine mittelfristige Annäherung an internationale Rechnungslegungsvorschriften angedacht ist. Die Annäherung des Jahresabschlusses an internationale Rechnungslegungsvorschriften ist sowohl aufgrund seiner Ausschüttungsbemessungsfunktion als auch aus gesellschaftsrechtlichen Gründen nur langfristig vorstellbar. Vgl. Naumann, Tielmann 2001, S. 1451.

²⁶ Schneider spricht von einer „unheiligen Dreifaltigkeit“ und vertritt die Meinung, dass die Unterteilung in statisch und dynamisch auch auf einer „eigensinnige(n) Fehldeutung“ von Schmalenbach beruht. Schneider 1981, S. 426ff.

die organische Bilanzlehre den Fair Value als Wertmaßstab in Form von Veräußerungswerten oder Wiederbeschaffungswerten am Bilanzstichtag vor.

Rechnungslegungsziel der statischen Bilanzlehre ist die Vermögensermittlung - im Sinne des Schuldendeckungspotenzials - entweder unter der Prämisse der *Unternehmenszerschlagung* oder aber der *Unternehmensfortführung*.²⁷

Unter der Fiktion der *Unternehmenszerschlagung* schrieb im Jahr 1873 das Reichsoberhandelsgericht die Bewertung sämtlicher Aktiva und Passiva mit den Einzelveräußerungswerten am Bilanzstichtag vor.²⁸ Diese Bewertung - mit den Einzelveräußerungswerten - sollte Auskunft darüber geben, in wie weit die Ansprüche der Gläubiger im Falle der Insolvenz befriedigt werden können. Hierbei ist das Reichsoberhandelsgericht der Meinung, dass der Einzelveräußerungswert dem aktuellen Marktpreis entsprechen muss. Subjektive Komponenten dürfen den angesetzten Wert nicht beeinflussen.²⁹

Im Gegensatz dazu war es das Ziel von Herman Veit Simon, das Schuldendeckungspotenzial unter der Annahme der *Unternehmensfortführung* („going-concern“) zu ermitteln. Vor diesem Hintergrund werden die vom Reichsoberhandelsgericht geforderten Einzelveräußerungswerte im Sinne von Zerschlagungswerten durch Fortführungswerte ersetzt. Diesbezüglich unterschied Simon Veräußerungsgegenstände und Betriebsgegenstände. Letztere dienen dem Betrieb³⁰ und sollen zu ihren Gebrauchswerten, die den fortgeführten Anschaffungspreisen entsprechen, ausgewiesen werden.³¹ Veräußerungsgegenstände, die grundsätzlich dem heutigen Umlaufvermögen gleichgesetzt werden können, sollen mit dem individuellen Veräußerungswert bewertet werden. Abweichend von der Meinung des Reichsoberhandelsgerichts soll der

²⁷ Vgl. Moxter 1976, S. 215ff.

²⁸ Auch Erich Gutenberg ist noch über 50 Jahre nach diesem Urteil der Meinung, dass dieser „...objektive Veräußerungswert ... der juristisch einzig mögliche und konsequente Bilanzwert“ sei. „Das juristische Prinzip des Gläubigerschutzes fordert gedanklich zerschlagene Unternehmungen und aus diesem Denkprozeß erwachsende Bilanzen.“ Gutenberg 1926, S. 506.

²⁹ Vgl. Baetge, Kirsch, Thiele 2002, S. 13.

³⁰ Die Betriebsgegenstände können dem heutigen Anlagevermögen gleichgesetzt werden. Vgl. Baetge, Kirsch, Thiele 2002, S. 15.

³¹ Wieso der Gebrauchswert gleichgesetzt wird mit den fortgeführten Anschaffungskosten, wird bei Simon nicht klar. Bezüglich dieser Problematik vgl. Schneider 2001, S. 943f.

Veräußerungswert aber auch eine subjektive Komponente enthalten. Weicht der individuelle Veräußerungspreis eines Vermögensgegenstandes von dem Marktpreis ab, so soll dies auch berücksichtigt werden. Aus Gründen der Objektivität darf der angesetzte, individuelle Veräußerungspreis den Marktpreis nicht übersteigen.³² Simon reduziert damit die Marktbewertung auf das heutige Umlaufvermögen. Für die Betriebsgegenstände - sprich dem Anlagevermögen - sind die (fortgeführten) historischen Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten die Bewertungsgrundlage.

Fritz Schmidt, als Begründer der organischen Bilanzlehre, betrachtet das Unternehmen aus dem volkswirtschaftlichen Blickwinkel. Hierbei soll nur dann von einem Unternehmenserfolg ausgegangen werden, wenn die leistungswirtschaftliche Substanz (im Sinne des Reproduktionswertes) des Unternehmens vermehrt worden ist. Vor diesem Hintergrund wird die Ansicht vertreten, dass der zentrale Wertansatz für Vermögensgegenstände der Wiederbeschaffungswert sein müsse, da nur so der Reproduktionswert des Unternehmens sowohl unter der Annahme einer Unternehmensfortführung als auch unter Berücksichtigung von Preissteigerungen ermittelt werden kann.

Würden nicht die Wiederbeschaffungswerte, sondern die Anschaffungskosten angesetzt, so käme es aufgrund der inflationsbedingten Preisveränderung der Produktionsfaktoren zum Ausweis von sog. Scheingewinnen, die ihren Ursprung in der Differenz zwischen den ursprünglichen Anschaffungskosten und den aktuellen Wiederbeschaffungswerten haben. Die Scheingewinne müssen jedoch zur Ermittlung des leistungswirtschaftlichen Erfolges neutralisiert werden. Der Ansatz von (aktuellen) Wiederbeschaffungswerten in der Bilanz wirft die Frage auf, wie eine mögliche Wertveränderung zwischen zwei Bilanzstichtagen behandelt wird. Hierzu meint Fritz Schmidt - im Einklang mit den damaligen handelsrechtlichen Vorschriften -, dass die unrealisierten Wertveränderungen noch keinen Gewinn³³

³² Vgl. Moxter 1976, S. 219ff.

³³ Ilmari Kovero schlägt vor, die Wiederbeschaffungswerte und damit bei deren Steigen im Zeitablauf entstehende unrealisierte Gewinne auch bei der Ermittlung des ausschüttbaren Gewinns zu berücksichtigen. Vgl. Kovero 1912, S. 161ff. Schneider ist in diesem Zusammenhang der Meinung: „Schmidt hat Kovero wohl nicht zur Kenntnis genommen.“ Schneider 2001, S. 955

darstellen. Daher soll hierfür verpflichtend ein Korrekturposten auf der Passivseite gebildet werden.³⁴ Fritz Schmidt dehnt damit die Marktbewertung - unter bewusster Vernachlässigung der historischen Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten - auf sämtliche Vermögensgegenstände aus.

Im Gegensatz zu den oben vorgestellten Bilanzlehren beschäftigt sich die aktuelle Diskussion (ausschließlich) mit der Bewertung von ausgewählten Bilanzpositionen (Finanzinstrumenten). Ausgelöst wurde diese Diskussion - wie bereits weiter oben erwähnt - durch den vermehrten Einsatz derivativer Finanzinstrumente und zweier Erkenntnisse.

Die erste Erkenntnis war, dass die Bewertung derivativer Finanzinstrumente auf Basis der historischen Anschaffungskosten zu Ergebnissen führt, die die tatsächlichen wirtschaftlichen Verhältnisse nicht adäquat abbilden. Vor diesem Hintergrund werden auf internationaler Ebene derivative Finanzinstrumente mit den Marktwerten in der Bilanz angesetzt. Originäre Finanzinstrumente werden regelmäßig jedoch weiterhin auf Basis der Anschaffungskosten bewertet. Gleichzeitig wurden Sonderregelungen für das Hedge-Accounting eingeführt.

Die zweite Erkenntnis war, dass diese Bewertung der Finanzinstrumente - entweder auf Basis der Anschaffungskosten oder mit den Marktwerten - zu erheblichen Nachteilen führt. Nachteilig ist erstens die Vielzahl von (komplexen) Regelungen. Zweitens eröffnen diese Regelungen dem bilanzierenden Unternehmen einen deutlichen Gestaltungsspielraum. In Anbetracht dieser Situation wird im Rahmen der aktuellen Diskussion überlegt, ob es nicht sinnvoll ist, die Marktbewertung für derivative Finanzinstrumente auch auf originäre Finanzinstrumente zu übertragen. Zielsetzung ist die Entwicklung von angemessenen Abbildungsvorschriften für Finanzinstrumente im externen Rechnungswesen. Vor dem Hintergrund dieser (engen) Zielsetzung ist mit der aktuellen Fair-Value-Diskussion keine eigenständige Bilanzlehre - im Sinne einer in sich geschlossenen Definition von Rechnungslegungszwecken, Bilanzinhalten und daraus abgeleiteten Ansatzvorschriften - verbunden. Gemeinsames Merkmal der zur Zeit geführten Fair-Value-Diskussion und der oben dargestellten Bilanzlehren ist lediglich die Verwendung des Marktwertes am Bilanzstichtag als

³⁴ Vgl. Schmidt 1921, S. 65ff.

(zentraler) Wertansatz für die Vermögensgegenstände. Die Ausdehnung der Marktbewertung auf die Passivseite der Bilanz ist jedoch eine neue Facette der aktuellen Diskussion, die in dieser Form keine Parallelen in den unterschiedlichen Bilanzlehren findet.

Wird die aktuelle Diskussion in Bezug auf die Fair-Value-Bewertung von Finanzinstrumenten betrachtet, so kann festgestellt werden, dass bezüglich der Fair-Value-Bewertung von *ausgewählten* Finanzinstrumenten, so wie die IAS und die US-GAAP sie zur Zeit vorschreiben, eine Vielzahl von zumeist deskriptiven Arbeiten vorliegt.³⁵ Für den amerikanischen Bereich liegen darüber hinaus empirische (Kapitalmarkt-) Untersuchungen vor, die die Relevanz von Fair Values bei ausgewählten Finanzinstrumenten aus Sicht der Abschlussadressaten untersuchen.³⁶

Zentrales Element des im Rahmen der vorliegenden Arbeit diskutierten Draft Standard der JWG ist aber die verpflichtende Fair-Value-Bewertung von *sämtlichen* Finanzinstrumenten, so dass der Anwendungsbereich der Fair-Value-Bewertung ausgeweitet wird. Dieses Ansinnen wurde vom IASB erstmals im März 1997 in einem umfangreichen Diskussionspapier der Öffentlichkeit vorgestellt. Neben den zumeist sehr kurzen und nur die eigene Meinung widerspiegelnden Kommentarbrieffen, die das IASB zu diesem Diskussionspapier erhalten hat, setzt sich insbesondere Vietze³⁷ unter besonderer Berücksichtigung sowohl der Praxis des finanziellen Risikomanagements als auch der Einflussnahme der unterschiedlichen Gruppen während des Entstehungsprozesses mit dem Diskussionspapier auseinander. Auch Neuß³⁸ analysiert das Diskussionspapier, und zwar im Rahmen der bilanziellen Abbildung von Finanzinstrumenten im IAS-Konzernabschluss. Eine Analyse der Konsequenzen einer Fair-Value-Bewertung von sämtlichen Finanzinstrumenten unter besonderer Berücksichtigung des handelsrechtlichen Konzernabschlusses ist jedoch nicht Bestandteil der zum Diskussionspapier des

³⁵ Vgl. hierzu Fußnote 4.

³⁶ Vgl. Barth 1994; Barth, Beaver, Landsman 1997; Barth, Landsman, Wahlen 1996; Beatty, Chamberlain, Magliolo 1996; Cornett, Rezaee, Tehranian 1996; Nelson 1996; Petroni, Wahlen 1995; Shim, Larkin 1998.

³⁷ Vgl. Vietze 1999.

³⁸ Vgl. Neuß 1998.

IASB vorliegenden Arbeiten.

Ohne direkte Bezugnahme auf dieses Diskussionspapier finden sich für den handelsrechtlichen Abschluss nur vereinzelt Beiträge zu einer umfassenden Fair-Value-Bewertung von Finanzinstrumenten. Diese sind regelmäßig im Zusammenhang mit der Diskussion über unterschiedliche Möglichkeiten des Hedge-Accounting entstanden. Hierbei sind insbesondere Herzig und Mauritz³⁹ hervorzuheben, die aufbauend auf einer Analyse der Vor- und Nachteile einer umfassenden Fair-Value-Bewertung von Finanzinstrumenten (erstmalig) für deren Implementierung im handelsrechtlichen Abschluss plädieren.

Der im Dezember 2000 von der JWG veröffentlichte Draft Standard basiert auf den Ideen, die im Diskussionspapier aus dem Jahr 1997 vorgestellt wurden. Zielsetzung der JWG war die Entwicklung von international konsensfähigen Rechnungslegungsvorschriften im Hinblick auf die umfassende Fair-Value-Bewertung von Finanzinstrumenten. Die deutschen Kommentarbrieft⁴⁰ zum Draft Standard stammen meistens von Kreditinstituten, die eine umfassende Fair-Value-Bewertung mit Hinweis auf die Geschäftsstruktur kategorisch ablehnen. Die im Rahmen der vorliegenden Arbeit betrachteten Handels- und Industrieunternehmen haben nur vereinzelt Stellung zum Draft Standard genommen. Insgesamt ist die deutsche Resonanz zum Draft Standard als sehr verhalten zu bewerten.⁴¹ Eine um-

³⁹ Vgl. Herzig, Mauritz 1997, S. 1ff.; Herzig, Mauritz 1998a, S. 335ff.

⁴⁰ Vgl. Punkt „III. Stellungnahmen von deutscher Seite zum Draft Standard der JWG“ im Quellenverzeichnis.

⁴¹ Auf internationaler Ebene ist der Draft Standard auf mehr Interesse gestoßen. Analog zu der von den deutschen Kreditinstituten vorgetragenen Argumentation lehnen die ausländischen *Kreditinstitute* die umfassende Fair-Value-Bewertung insbesondere mit Verweis auf die Geschäftsstruktur ab. Die ausländischen *Industrie- und Handelsunternehmen* betonen unter anderem die Schwierigkeiten, die durch die umfassende Fair-Value-Bewertung für das Hedge-Accounting und für das Risikomanagement des Unternehmens entstehen. Gleichzeitig wird auf die Probleme im Rahmen der Fair-Value-Ermittlung von Finanzinstrumenten hingewiesen, die nicht auf einem liquiden Markt gehandelt werden. Es wird bezweifelt, ob das jeweilige Unternehmen in dieser Situation angemessene Werte ermitteln kann. Insgesamt wird in den vorliegenden Stellungnahmen die Einführung der umfassenden Fair-Value-Bewertung gemäß den Vorgaben des Draft Standard insbesondere mit Verweis auf die Komplexität der Bewertungsvorschriften und der hohen, nicht vorhersehbaren Volatilität der ausgewiesenen Ergebnisse mehrheitlich abgelehnt. Ein Mehrwert für den Abschlussadressaten durch die umfassende Fair-Value-Bewertung im Abschluss wird im Allgemeinen negiert. Die Notwendigkeit, die Angaben bezüglich des finanzwirtschaftlichen Risikomanagements und der Fair Values von Finanzinstrumenten im Anhang zu erweitern, wird aber regelmäßig bejaht. Die Stellungnahmen können unter www.iasc.org.uk abgerufen werden.

fassende wissenschaftliche Untersuchung der Anforderungen und Konsequenzen, die aus der Perspektive der bilanzierenden Handels- und Industrieunternehmen und des Konzernabschlussadressaten bei Umsetzung der umfassenden Fair-Value-Bewertung gemäß den Vorgaben des Draft Standard entstehend würden, steht noch aus und soll in dieser Arbeit insbesondere aus deutscher Sicht erfolgen.

1.3 Forschungsmethodisches Vorgehen

In Anbetracht der dreiteiligen Zielsetzung kann das forschungsmethodische Vorgehen im Rahmen der vorliegenden Arbeit wie folgt beschrieben werden:

Zur Darstellung der Anforderungen, die eine umfassende Fair-Value-Bewertung von Finanzinstrumenten gemäß dem Draft Standard der JWG an das *bilanzierende Unternehmen* stellt, wird im Wesentlichen ein deskriptiver Ansatz gewählt. Die darauf aufbauende Kritik und Empfehlungen bezüglich der Vorschriften zur Fair-Value-Ermittlung können von ihrer Natur her als präskriptiv bezeichnet werden. Die anschließende Untersuchung der weitergehenden Konsequenzen für das Rechnungswesen und das Managementverhalten beruht auf eigenen Plausibilitätsüberlegungen.

Zur Überprüfung des Informationsnutzens der Fair-Value-Bewertung von Finanzinstrumenten aus Sicht des *Konzernabschlussadressaten* kann aus wissenschaftstheoretischer Sicht grundsätzlich zwischen der empirischen und der normativen Vorgehensweise unterschieden werden.

Im Rahmen der *empirischen Vorgehensweise* könnte mit Hilfe von zwei unterschiedlichen Methoden der Informationsnutzen einer Fair-Value-Bewertung von Finanzinstrumenten ermittelt werden. Der erste Ansatz kann der empirischen Bilanzforschung zugeordnet werden, der andere basiert auf der Befragung ausgewählter Personen bzw. auf experimentellen Untersuchungen.

- Im Rahmen der empirischen Bilanzforschung⁴² könnte versucht werden, die Relevanz der Fair-Value-Bewertung durch Untersuchung von empirisch gesammelten Daten auf aggregierter Ebene zu beurteilen. Bei der vorherrschenden

⁴² Zu den Teilgebieten der empirischen Bilanzforschung vgl. Möller 1993, Spalte 511ff.

den methodischen Vorgehensweise werden Hypothesen aufgestellt, die durch statistische Testverfahren verifiziert bzw. falsifiziert werden.⁴³ Dieses Konzept kann jedoch nur dann angewandt werden, wenn bereits empirisch beobachtbare Sachverhalte vorliegen. Da es aber die Zielsetzung dieser Arbeit ist, die Vorteilhaftigkeit einer umfassenden Fair-Value-Bewertung von Finanzinstrumenten im Konzernabschluss von deutschen Unternehmen zu analysieren, die Zulässigkeit der Fair-Value-Bewertung zur Zeit jedoch gesetzlich noch nicht vorgesehen ist, kann dieses Konzept nicht verwendet werden. Vielmehr kann es erst „ex post“ - nachdem eine gewisse Zeitspanne seit Einführung der Fair-Value-Bewertung verstrichen ist - angewandt werden.⁴⁴

- Durch Befragungen könnte grundsätzlich der Versuch unternommen, den individuellen Nutzen einer Fair-Value-Bewertung von Finanzinstrumenten zu ermitteln. Damit aber von Erkenntnissen über den individuellen Nutzen allgemein gültige Schlussfolgerungen gezogen werden könnten, wäre eine ausreichend große Erhebungsmenge notwendig, welche jedoch den Rahmen der vorliegenden Arbeit überschreiten würde. Weiterhin könnten mit Hilfe von experimentellen Untersuchungen - in Form von Simulationen mit ausgewählten Personen - Rückschlüsse auf den Informationswert gezogen werden. Die Ergebnisse dieser Simulationen sind aber nur in einem eingeschränkten Maße auf die Realität übertragbar, da nicht davon ausgegangen werden kann, dass die Versuchssituation ohne Einfluss auf die Entscheidungen der Testpersonen ist.⁴⁵

Die zweite Methode, die im Rahmen dieser Arbeit angewendet wird, kann der *normativen Vorgehensweise* zugeordnet werden. Hierbei wird auf Basis eines abgeleiteten Kriterienkataloges durch eigene Plausibilitätsüberlegungen der Informationsnutzen zweier unterschiedlich ausgeprägter Ansatz- und Bewertungsme-

⁴³ Zu den unterschiedlichen methodischen Vorgehensweisen vgl. Auer 1997, S. 180ff.

⁴⁴ Auch die Verwendung von empirischen Daten aus anderen Ländern ist nicht möglich, da die umfassende Fair-Value-Bewertung von Finanzinstrumenten in keinem Rechtssystem derzeit legal ist.

⁴⁵ Vgl. Schildbach 1975, S. 34; Coenenberg, Haller 1993, Spalte 508; Lange 1989, S. 82f.

thoden (Anschaffungskosten bzw. Rückzahlungsbetrag versus Fair Value) miteinander verglichen. Als Nachteil dieses Ansatzes muss aber gesehen werden, dass bei diesen Plausibilitätsüberlegungen eine subjektive Komponente unvermeidlich ist. Weiterhin können als Ergebnisse der Plausibilitätsüberlegungen nur vergleichende Aussagen erzielt werden.

Das forschungsmethodische Vorgehen zur Erfüllung des dritten Teils der Zielsetzung - der Erarbeitung sowohl von Empfehlungen zur Modifikation des Draft Standard als auch von Ratschlägen für die weitere Regulierung der handelsrechtlichen Konzernrechnungslegung in Bezug auf Finanzinstrumente – ist aufgrund seiner Natur als normativ zu bezeichnen.

1.4 Gang der Untersuchung

Ausgehend von der beschriebenen Problemstellung und Zielsetzung gliedert sich die vorliegende Arbeit in insgesamt acht Kapitel.

In diesem *ersten Kapitel* wird der Leser in die Problemstellung, den Stand der Forschung, die Zielsetzung und in die Vorgehensweise der vorliegenden Arbeit eingeführt.

Schwerpunkt des *zweiten Kapitels* ist die Bildung von Grundlagen für die weitere Untersuchung. Hier wird auf die Informationsfunktion des Konzernabschlusses und auf die aktuellen Entwicklungen in Bezug auf die handelsrechtliche Konzernrechnungslegung eingegangen. Abgeschlossen wird das Kapitel durch eine Einführung in die Grundlagen der Fair-Value-Bewertung von Finanzinstrumenten.

Gegenstand des *dritten Kapitels* ist die bilanzielle Behandlung von Finanzinstrumenten. Zunächst wird der Draft Standard der JWG bezüglich der umfassenden Fair-Value-Bewertung von Finanzinstrumenten analysiert und gegenüber dem Diskussionsstand des FASB abgegrenzt. Anschließend werden die zum Anwendungsbereich des Draft Standard korrespondierenden handelsrechtlichen Vorschriften untersucht und deren Mängel aufgezeigt.

Im *vierten Kapitel* wird aus der Perspektive des bilanzierenden Unternehmens einleitend untersucht, welche Methoden es nach den Vorschriften des Draft Standard anwenden soll, um den Fair Value einzelner Finanzinstrumente zu ermitteln, und dann beurteilt, wie verlässlich die beobachteten bzw. selbst ermittelten Werte sind. Hierbei wird ein Schwerpunkt auf die anzuwendenden mathematischen Methoden und die ihnen zugrunde liegenden Prämissen gesetzt. Den zweiten Teil des Kapitels bildet die kritische Analyse der Anforderungen an das Rechnungswesen und der potentiellen Konsequenzen für das Managementverhalten.

Das *fünfte Kapitel* beinhaltet zunächst einen kritischen Vergleich des Informationsnutzens zwischen der Fair-Value-Bewertung von Finanzinstrumenten gemäß dem Draft Standard der JWG und den aktuellen handelsrechtlichen Ansatz- und Bewertungsvorschriften aus Sicht des (potentiellen) Investors. Hierzu wird ein Kriterienkatalog deduktiv ermittelt. Darüber hinaus wird auf die weitergehenden Auswirkungen einer Fair-Value-Bewertung aus Sicht des Investors eingegangen.

Aufbauend auf den Ergebnissen, die in den vorangegangenen Kapiteln erarbeitet wurden, werden im *sechsten Kapitel* Empfehlungen zur Modifikation bzw. zur Ergänzung des Draft Standard der JWG entwickelt und kritisch analysiert.

Im Rahmen des *siebten Kapitels* werden unter besonderer Beachtung der aktuellen nationalen und internationalen Tendenzen Empfehlungen für die zukünftige Regulierung der handelsrechtlichen Konzernrechnungslegung in Bezug auf die bilanzielle Abbildung von Finanzinstrumenten ausgesprochen. Die Empfehlungen werden hierbei differenziert in Abhängigkeit von drei möglichen Szenarien bezüglich der mittelfristigen Entwicklung der Konzernrechnungslegung.

Den Abschluss der Arbeit bildet das *achte Kapitel* mit einer Gesamtwürdigung, in der die wesentlichen Aussagen der Arbeit nochmals kurz zusammengefasst werden. Gleichzeitig wird sowohl auf die Grenzen der vorliegenden Arbeit als auch auf den weiteren Forschungsbedarf hingewiesen.

2 BEGRIFFLICHE GRUNDLAGEN UND ABGRENZUNG

2.1 Der handelsrechtliche Konzernabschluss

Den Schwerpunkt der vorliegenden Arbeit bilden die Konsequenzen der Implementierung einer umfassenden Fair-Value-Bewertung von Finanzinstrumenten im handelsrechtlichen Konzernabschluss. Vor diesem Hintergrund werden in diesem Kapitel 2.1 die für die Problemstellung relevanten Grundlagen bezüglich des handelsrechtlichen Konzernabschlusses kurz erläutert.

2.1.1 Verpflichtung zur Aufstellung eines handelsrechtlichen Konzernabschlusses

Das Handelsgesetzbuch (HGB) kennt keine eigenständige Definition für den Begriff „Konzern“; auch auf die aktienrechtliche Definition in § 18 Aktiengesetz (AktG) wird nicht verwiesen. Die Verpflichtung zur Aufstellung eines handelsrechtlichen Konzernabschlusses beruht daher nicht auf einer Konzerndefinition, sondern auf dem Vorhandensein bestimmter Unternehmensverhältnisse.⁴⁶ Das HGB verpflichtet eine inländische Kapitalgesellschaft⁴⁷ (Mutterunternehmen) zur Aufstellung eines Konzernabschlusses, wenn entweder ein anderes Unternehmen (Tochterunternehmen) unter der einheitlichen Leitung des Mutterunternehmens steht (sog. Konzept der einheitlichen Leitung⁴⁸ gemäß § 290 Abs. 1 HGB) oder dem Mutterunternehmen konzerntypische Rechte zustehen (sog. Control-Konzept gemäß § 290 Abs. 2 HGB). Konzerntypische Rechte liegen vor, wenn dem Mutterunternehmen die Mehrzahl der Stimmrechte zustehen oder es entweder ein Organbestellungs- oder ein Beherrschungsrecht per Vertrag oder Satzung besitzt.⁴⁹ Juristisch betrachtet handelt es sich bei einem Konzern um mindestens zwei rechtlich selbständige Unternehmen, bei denen eine wirtschaftliche Abhängigkeit eines oder mehrerer Tochterunternehmen vom Mutterunternehmen

⁴⁶ Vgl. Baetge, Kirsch, Thiele 2002a, S. 27.

⁴⁷ Nichtkapitalgesellschaften können aufgrund der Vorschriften des Gesetzes über die Rechnungslegung von bestimmten Unternehmen und Konzernen (Publizitätsgesetz) zur Aufstellung eines Konzernabschlusses verpflichtet sein. Dies ist dann der Fall, wenn das Unternehmen die einheitliche Leitung über ein anderes Unternehmen ausübt und bestimmte Größenklassen (Bilanzsumme von über Euro 65 Mio.; Umsatzerlöse von über Euro 130 Mio.; mehr als 5.000 Arbeitnehmer) aufweist. Vgl. Baetge, Kirsch, Thiele 2002, S. 42.

⁴⁸ Die angedachte Streichung des Konzeptes der einheitlichen Leitung durch das Transparenz- und Publizitätsgesetz (TransPuG) wurde nicht umgesetzt.

vorliegt.⁵⁰ Von der Aufstellungspflicht sind Kapitalgesellschaften grundsätzlich befreit, wenn die in § 293 HGB definierten Schwellenwerte⁵¹ unterschritten werden. Weiterhin kann unter bestimmten Bedingungen auf die Aufstellung eines Konzernabschlusses verzichtet werden, wenn die Kapitalgesellschaft auf höherer Ebene in einen Konzernabschluss eingebunden wird (sog. Tannenbaumprinzip).⁵²

Der Konzernabschluss besteht aus der Konzernbilanz, der Konzern-GuV und dem Konzernanhang. Konzerne, die einen organisierten Markt im Sinne des § 2 Abs. 5 Wertpapierhandelsgesetz durch ausgegebene Wertpapiere in Anspruch nehmen,⁵³ müssen gemäß den durch das Transparenz- und Publizitätsgesetz⁵⁴ (TransPuG) neu eingefügten Vorschriften den Konzernabschluss um eine Kapitalflussrechnung, eine Segmentberichterstattung und um einen Eigenkapitalspiegel erweitern. Bei allen Konzernen wird der Konzernabschluss zwingend durch den Konzernlagebericht ergänzt. Der Konzernabschluss stellt die Verbindung zwischen dem Jahresabschluss des Mutterunternehmens und denen der Tochterunternehmen dar. Hierbei werden die Jahresabschlüsse zu einem Summenabschluss addiert und im Rahmen der Konsolidierung um die Transaktionen bzw. Positionen bereinigt, die ihren Ursprung in den Beteiligungsverhältnissen, den Schuldverhältnissen und den internen Liefer- und Leistungsbeziehungen haben. Dadurch werden die Beteiligungsbuchwerte in der Bilanz bzw. die Beteiligungserträge in der GuV des Mutterunternehmens durch die originären Vermögens- bzw. Ertragsstrukturen der Tochterunternehmen ersetzt. Die Nettodarstellung wird in eine Bruttodarstellung unter Fiktion der rechtlichen Einheit transformiert.⁵⁵

⁴⁹ Vgl. Coenenberg 2000, S. 508ff.; Baetge, Kirsch, Thiele 2002a, S. 87ff.

⁵⁰ Vgl. Baetge, Kirsch, Thiele 2002a, S. 28.

⁵¹ Durch das Kapitalgesellschaften- und Co-Richtlinie-Gesetz (KapCoRiLiG) wurden diese Schwellenwerte deutlich (um ca. 50%) verringert, was dazu führt, dass ein größerer Teil von Kapitalgesellschaften einen Konzernabschluss aufstellen muss. Bezüglich des KapCoRiLiG vgl. Winkeljohann, Schindhelm (Hrsg.) 2000; Zwirner 2001, S. 8157ff.

⁵² Vgl. Coenenberg 2000, S. 514; Baetge, Kirsch, Thiele 2002a, S. 97ff.

⁵³ Im Folgenden soll zur sprachlichen Vereinfachung bei Unternehmen, die einen organisierten Markt gemäß § 2 Abs. 5 Wertpapierhandelsgesetz durch ausgegebene Wertpapiere im Sinne des § 2 Abs. 1 Satz 1 Wertpapierhandelsgesetz in Anspruch nehmen, von *kapitalmarktorientierten Unternehmen* gesprochen werden.

⁵⁴ Bezüglich des TransPuG vgl. allgemein Niehus 2002; Pfitzer, Oser, Orth 2002; Ihrig, Wagner 2002; Zwingmann 2002.

⁵⁵ Vgl. Pellens 1989, S. 37ff.

Der Konzernabschluss, der gemäß § 316 Abs. 2 HGB zwingend von einem Abschlussprüfer geprüft werden muss, wird im Unterschied zum Jahresabschluss nicht festgestellt, sondern nur den entsprechenden Gremien (Aufsichtsrat und Hauptversammlung) vorgelegt. Unverzüglich nach dieser Vorlage, spätestens aber vor Ablauf des zwölften Monats des folgenden Konzerngeschäftsjahres, sind der Konzernabschluss, der Konzernlagebericht und der Bestätigungsvermerk gemäß § 325 Abs. 3 HGB im Bundesanzeiger zu veröffentlichen.

2.1.2 Funktion und Adressaten des Konzernabschlusses

Der Jahresabschluss eines Mutterunternehmens übt neben der Informationsfunktion⁵⁶ auch eine Zahlungsbemessungsfunktion aus. Insbesondere durch die Konzernbildung ist die Wahrnehmung der Informationsfunktion durch den Jahresabschluss des Mutterunternehmens für die Abschlussinteressenten nur eingeschränkt möglich.⁵⁷ Diese Einschränkung soll durch den Konzernabschluss geheilt werden (sog. Kompensationszweck), der jedoch nicht den Jahresabschluss des Mutterunternehmens ersetzt, sondern eine Ergänzung zu diesem darstellt.⁵⁸ Alleinige Funktion des Konzernabschlusses ist die Informationsfunktion.⁵⁹ Dazu soll gemäß § 297 Abs. 2 und 3 HGB der Konzernabschluss die wirtschaftliche Lage so darstellen, als ob die einbezogenen, rechtlich selbständigen Unternehmen eine Einheit bilden würden. Zur Erfüllung dieser Aufgabe besitzen die Einzelabschlüsse keine Maßgeblichkeit für den Konzernabschluss. Ebenso können aufgrund der fehlenden Maßgeblichkeit für die Steuerbemessung die steuerlich motivierten Verzerrungen in den Einzelabschlüssen im Konzernabschluss aufgehoben werden.⁶⁰

⁵⁶ Im Allgemeinen wird Information gemäß den Ausführungen von Wittmann als zweckorientiertes Wissen definiert, welches zur Vorbereitung von Handlungen dient. Vgl. Wittmann 1980, Spalte 894ff. Von dem Begriff "Information" sind die Begriffe "Nachricht" und "Echo" zu differenzieren. Eine Nachricht ist eine Mitteilung, für die der Adressat keine Verwendung hat, da sie nicht von Interesse für ihn ist. Als Echo wird die Wiederholung einer schon dem Adressaten bekannten Mitteilung bezeichnet. Vgl. Volk 1990, S. 7f.

⁵⁷ Bezüglich einprägsamer Beispiele hierzu vgl. Busse von Colbe 1993, S. 24f.

⁵⁸ Vgl. Baetge, Kirsch, Thiele 2002a, S. 81; Pellens 1989, S. 40ff.

⁵⁹ Obwohl der Konzernabschluss keine Zahlungsbemessungsfunktion ausübt, kann in der Realität festgestellt werden, dass eine Vielzahl von Unternehmen die gezahlte Dividende des Mutterunternehmens eng mit dem Ergebnis des Konzerns verzahnt. Vgl. Ballwieser 2001, S. 160; Busse von Colbe 1995, S. 720.

⁶⁰ Vgl. Coenberg 2000, S. 501.

Im Rahmen der Informationsfunktion des handelsrechtlichen Konzernabschlusses stellt sich die Frage, wer als Informationsadressat des Konzernabschlusses angesehen wird. Die Antwort auf diese Frage ist in der Literatur nicht einheitlich.

Die Adressaten des handelsrechtlichen *Jahresabschlusses* sind klar abgrenzbar. Hier wird im Rahmen der vorherrschenden interessenpluralistischen Unternehmensauffassung unterstellt, dass ein Unternehmen die Bedürfnisse unterschiedlicher, mit dem Unternehmen in einer Beziehung stehender Interessengruppen zu berücksichtigen hat.⁶¹ Die heterogenen Interessengruppen bilden eine Koalition, so dass dieser Ansatz teilweise auch als Koalitionstheorie⁶² bezeichnet wird.⁶³ Das Management eines Unternehmens soll die Interessen aller Koalitionsteilnehmer berücksichtigen und trägt gegenüber allen eine Verantwortung. Der Jahresabschluss hat im Rahmen dieser Unternehmensauffassung eine Informationsfunktion gegenüber allen Koalitionsteilnehmern. Vor diesem Hintergrund werden als Adressaten⁶⁴ des Jahresabschlusses die Mitglieder der Koalition (Unternehmensleitung, die Anteilseigner, die Gläubiger, die Lieferanten, die Kunden, der Fiskus und die Arbeitnehmer) angesehen.

Bezüglich der Adressaten des *Konzernabschlusses* ist eine solche eindeutige Abgrenzung nur eingeschränkt möglich. Auf der einen Seite wird die Meinung vertreten, dass ausschließlich die Anteilseigner die Adressaten des Konzernabschlusses seien. In Abhängigkeit von der Theorie des Konzernabschlusses erfolgt dabei eine weitergehende Einschränkung auf die Anteilseigner der Muttergesellschaft (Interesstheorie) oder aber es werden sämtliche Anteilseigner des Konzerns (Einheitstheorie) als Adressaten betrachtet. Alle anderen möglichen Infor-

⁶¹ Vgl. Sieben 1974, S. 694.

⁶² Vgl. Schmidt 2000, S. 8.

⁶³ Die Unterschiede zwischen der Koalitionstheorie und der interessenpluralistischen Unternehmensauffassung sind im Rahmen dieser Arbeit von vernachlässigbarer Bedeutung. Vgl. Haller 1997, S. 275.

⁶⁴ Alle anderen Gruppen, die nicht Adressat des Jahresabschlusses sind, aber trotzdem Informationen aus diesem erhalten, werden als Rechenschaftsinteressenten oder Informationsinteressenten bezeichnet. Vgl. Baetge 1998, S. 7f.

mationsempfänger werden nicht als Adressaten des Konzernabschlusses angesehen.⁶⁵

Da der Konzernabschluss nur die Zusammenfassung der Jahresabschlüsse der beteiligten Unternehmen darstellt, wird auf der anderen Seite die Annahme getroffen, dass als Adressaten des Konzernabschlusses all diejenigen betrachtet werden können, deren berechtigtes Interesse nicht nur auf die Einzelunternehmen, sondern auch auf den Konzern gerichtet ist. Dieses Interesse wäre dann zu bejahen, wenn die persönliche Zielerreichung nicht vom Einzelunternehmen, sondern vom gesamten Konzern abhängig wäre. Diese Abhängigkeit wäre im Einzelfall insbesondere vom Konzerntyp (faktischer Konzern versus Vertragskonzern) zu entscheiden. So sind in einem Vertragskonzern die Adressaten des Konzernabschlusses deckungsgleich mit den Adressaten des Jahresabschlusses, da aufgrund des abgeschlossenen Ergebnisabführungsvertrages auch Ansprüche gegenüber dem Konzern bestehen können. Bei einem faktischen Konzern ist das Interesse auf den Jahresabschluss gerichtet, da nur mit dem Einzelunternehmen vertragliche Beziehungen existieren. Einigkeit besteht aber, dass der Fiskus aufgrund der fehlenden Ausschüttungsbemessungsfunktion des Konzernabschlusses kein Adressat ist.⁶⁶

2.1.3 Aktuelle Entwicklungen der Konzernrechnungslegung

Zwei aktuelle Entwicklungen in der nationalen und internationalen Rechnungslegung üben zur Zeit einen erheblichen Einfluss auf die handelsrechtliche Konzernrechnungslegung aus bzw. werden zukünftig einen Einfluss ausüben. In den beiden folgenden Kapiteln werden diese zwei Entwicklungen erläutert.

2.1.3.1 Einrichtung des Deutschen Rechnungslegungs Standards Committee

Der durch das Kapitalaufnahmeerleichterungsgesetz⁶⁷ (KapAEG) neu eingefügte

⁶⁵ Vgl. Baetge, Kirsch, Thiele 2002, S. 14; Pellens 1989, S. 46ff.

⁶⁶ Vgl. Schildbach, Feldhoff 1993, Spalte 34.

⁶⁷ Der genaue Gesetzestitel lautet: Gesetz zur Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit deutscher Konzerne an internationalen Kapitalmärkten und zur Erleichterung der Aufnahme von Gesellschafterdarlehen.

§ 292a HGB erlaubt Konzernen, deren Mutterunternehmen oder Tochterunternehmen einen organisierten Markt im Sinne des § 2 Abs. 5 Wertpapierhandelsgesetz in Anspruch nehmen, unter bestimmten Voraussetzungen⁶⁸, einen befreienden Konzernabschluss nach international anerkannten Standards aufzustellen.⁶⁹ Das Kriterium der allgemeinen Anerkennung erfüllen zur Zeit ausschließlich die IAS und die United States Generally Accepted Accounting Principles (US-GAAP).⁷⁰ Diese Befreiungsvorschrift ist eine Übergangslösung und endet am 31. 12. 2004.⁷¹ Bis zu diesem Zeitpunkt soll eine Überarbeitung des deutschen Konzernrechts mit der Maßgabe einer Anpassung an internationale Vorschriften abgeschlossen sein.⁷² Zur Erreichung dieses Zieles wurde im März 1998 auf Basis der durch das Gesetz zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich (KonTraG) geschaffenen Rechtsgrundlage - erstmalig in der deutschen Rechnungslegungsgeschichte - ein privatrechtlicher Verein (Deutsches Rechnungslegungs Standards Committee e.V. [DRSC]) gegründet, der durch den Standardisierungsvertrag⁷³ vom September 1998 durch das Bundesministerium der Justiz (BMJ) anerkannt wurde.⁷⁴ Gemäß § 342 Abs. 1 Nr. 1 HGB ist eine Aufgabe⁷⁵ des DRSC, Empfehlungen⁷⁶ zur Anwendung der Grundsätze über die Konzernrechnungslegung zu entwickeln.⁷⁷ Nach Veröffentlichung dieser Empfehlungen durch das BMJ wird vermutet, dass diese Empfehlungen

⁶⁸ Bezüglich der genauen Voraussetzungen vgl. § 292a HGB; den Deutschen Rechnungslegungsstandard Nr. 1; Wirtschaftsprüfer-Handbuch 2000, N8ff.; Andreßen 2001, S. 2561ff.

⁶⁹ Die Befreiungsvorschrift des § 292a HGB implementiert internationale Rechnungslegungsvorschriften in das deutsche Bilanzrecht. In diesem Zusammenhang ist eine Diskussion entstanden, ob der Verweis im HGB auf internationale Rechnungslegungsvorschriften verfassungswidrig ist, da dies einen sog. dynamischen Verweis darstellen würde. Vgl. hierzu Heintzen 2001a, S. 150ff.

⁷⁰ Vgl. Hücke 2000, S. 70; Böcking 2001, S. 1434. Bezüglich des beschränkten Anwendungskreises der US-GAAP in den Vereinigten Staaten von Amerika vgl. Schildbach 1999a, S. 359f.; Schildbach 1998a, S. 11.

⁷¹ Vgl. Pellens, Gassen 2001, S. 137; Baetge, Krumnow, Noelle 2001, S. 769.

⁷² Vgl. Krawitz, Albrecht, Büttgen 2000, S. 541; Fuchs, Stibi 2000, S. 1; Pellens, Bonse, Gassen 1998, S. 785; Graumann 2002a, S. 232.

⁷³ Bezüglich des Standardisierungsvertrages vgl. Schwab 1999, S. 731ff.

⁷⁴ Vgl. Küting, Brankensiek 1999, S. 681; Baetge, Krumnow, Noelle 2001, S. 769; Pellens 2001, S. 578ff.

⁷⁵ Weiterhin soll das DRSC das BMJ bei Gesetzgebungsvorhaben zu Rechnungslegungsvorschriften beraten und die Bundesrepublik Deutschland in internationalen Standardisierungsgremien vertreten. Vgl. § 342 Abs. 1 Nr. 2 und 3 HGB.

⁷⁶ Bezüglich der (fehlenden) Möglichkeit zur Durchsetzung der Vorschriften vgl. Böckem 2000.

⁷⁷ Vgl. Ossadnik, Barklage 2000, S. 95; Moxter 1998, S. 1425; Niehus 2001, S. 53ff. Bezüglich der rechtlichen Problematik der Normensetzung durch einen privatrechtlichen Verein vgl. z. B. Hücke 2000, S. 78ff.; Schwab 2001, S. 880ff.

Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung darstellen.⁷⁸

Grundsätzlich bestünde entweder die Möglichkeit, eigenständige Vorschriften zur Konzernrechnungslegung zu entwickeln oder internationale Vorschriften zu übernehmen. Gegen die erste Möglichkeit spräche die Zielsetzung des KapAEG, die internationale Wettbewerbsfähigkeit von deutschen Unternehmen zu erhöhen. Unter anderem sollte die (internationale) Kapitalaufnahme dadurch erleichtert werden, dass Konzernabschlüsse nach internationalen Standards aufgestellt werden dürfen. Eine zusätzliche Belastung für das Unternehmen in Form der gleichzeitigen Aufstellung zweier Konzernabschlüsse nach unterschiedlichen Rechnungslegungsvorschriften sollte vermieden werden. Würde die Überarbeitung der deutschen Konzernrechnungslegungsvorschriften aber zu nicht zu überwindenden Unterschieden im Vergleich zu den internationalen Vorschriften führen, so würde dies die international agierenden Unternehmen wieder dazu zwingen, zwei unterschiedliche Konzernabschlüsse⁷⁹ mit erheblichen Kostenaufwand aufzustellen. Zwei unterschiedliche Abschlüsse würden aber die Abschlussadressaten verwirren. Die Zielsetzung des KapAEG würde konterkariert werden.⁸⁰

In Anbetracht der Zielsetzung und des kurzen Zeitraums zur Verabschiedung der Vorschriften wird daher *nicht* erwartet, dass eigenständige⁸¹ Vorschriften entwickelt werden können. Vielmehr wird mit einer starken Anlehnung an die IAS oder an die US-GAAP, teilweise sogar mit einer vollständigen Übernahme gerechnet.⁸²

⁷⁸ Vgl. § 342 Abs. 2 HGB.

⁷⁹ Neben der Aufstellung eines zweiten Konzernabschlusses böte sich theoretisch sowohl die Möglichkeit, einen dualen Abschluss aufzustellen, als auch eine Überleitungsrechnung (quantitative Reconciliation) zu erstellen. Die Aufstellung eines dualen Abschlusses wäre jedoch nur möglich, wenn dabei die Vorschriften der beiden Rechnungslegungssysteme nicht verletzt würden. Dies wäre bei der Fair Value Bewertung von Finanzinstrumenten aber nicht möglich.

⁸⁰ Vgl. Schildbach 1999b, S. 646; Ossadnik, Barklage 2000, S. 113.

⁸¹ Eine Ausnahme hiervon stellt lediglich DRS 5 (Risikoberichterstattung) dar. Dieser Standard weist im Vergleich zu den jeweiligen international anerkannten Vorschriften einen deutlich höheren Detaillierungsgrad auf. Vgl. bezüglich DRS 5 Kajüter 2001a; Kajüter 2001b; Kajüter 2002.

⁸² Vgl. Ossadnik, Barklage 2000, S. 114; Pellens, Fülbier, Gassen 1999, S. 550; Graumann 2002a, S. 621; Kirsch 2002, S. 747.

2.1.3.2 EU-Verordnung zur Anwendung der IAS

Die EU erkannte Anfang der neunziger Jahre, dass das Ziel der Harmonisierung der nationalen Rechnungslegungsvorschriften nicht durch die Verabschiedung neuer Richtlinien bzw. durch eine Modifikation der 4. und 7. EU-Richtlinien erreicht werden konnte. Das Konstrukt der Richtlinie war zu unflexibel und die Umsetzung zu langwierig.⁸³ Auch die Errichtung eines "European Accounting Standards Board", mit der Aufgabe, eigenständige Standards zu entwickeln, wurde nicht verwirklicht. Vielmehr wird seit Ende 1995 die Harmonisierung der Rechnungslegung durch die Unterstützung des IASC/IASB angestrebt. Dieser neue Ansatz wird im Allgemeinen als "New Accounting Strategy" der EU bezeichnet.⁸⁴

Am 13. Februar 2001 hat die Kommission der Europäischen Gemeinschaften dem Parlament und dem Ministerrat einen Verordnungsvorschlag⁸⁵ unterbreitet, der die Anwendung internationaler Rechnungslegungsvorschriften regelt. Dieser Vorschlag wurde vom Parlament am 12. März 2002 und vom Ministerrat am 7. Juni 2002 als Verordnung verabschiedet. Hiernach besteht für alle Gesellschaften, deren Wertpapiere an einem geregelten Markt⁸⁶ notiert⁸⁷ sind, die *Verpflichtung*, ab dem 1. Januar 2005⁸⁸ den Konzernabschluss IAS-konform aufzu-

⁸³ Bezüglich der Zeitspanne zwischen Verabschiedung und Anwendung der Richtlinien vgl. Küting 1993, S. 30.

⁸⁴ Vgl. Europäische Kommission 1995; Carsberg 1998, S. 65ff.; van Hulle 1993, S. 138f.; van Hulle 1997, S. 47; Binns 1998, S. 36; Mujkanovic 2002, S. 2f. Bezüglich Kritik an der EU-Rechnungslegungsstrategie vgl. Niehues 2001, S. 1209ff. m.w.N.

⁸⁵ Die genaue Bezeichnung des Vorschlags lautet: "Vorschlag für eine Verordnung des europäischen Parlaments und des Rates betreffend die Anwendung internationaler Rechnungslegungsgrundsätze. KOM(2001) 80 endgültig." Er wird im Folgenden als "Europäische Kommission 2001" zitiert.

⁸⁶ In Deutschland wären dies der amtliche Handel, der Neue Markt und der geregelte Markt. Vgl. Fuchs, Stibi 2000, S. 7.

⁸⁷ Die Verpflichtung würde auch diejenigen Unternehmen betreffen, die ihre Börsennotierung durch die Erstellung eines Börsenprospekts vorbereiten.

⁸⁸ Die Verpflichtung gilt erstmalig für Geschäftsjahre, die am oder nach dem 1.1.2005 beginnen. Für bestimmte Unternehmen sind Übergangsregelungen vorgesehen, so dass die erstmalige Anwendung auf Geschäftsjahre, die am oder nach dem 1.1.2007 beginnen, verschoben werden kann. Hierunter fallen zum einen Unternehmen, deren Wertpapiere zum öffentlichen Handel in einem Nichtmitgliedstaat zugelassen sind, und die daher seit einem Geschäftsjahr vor Veröffentlichung der Verordnung international anerkannte Standards (d. h. US-GAAP) anwenden. Zum anderen gilt diese Übergangsvorschrift auch für Unternehmen, die den Kapitalmarkt lediglich durch Schuldverschreibungen in Anspruch nehmen. Vgl. Europäische Union 2002, Artikel 9 und Artikel 4.

stellen.⁸⁹ Da zur Umsetzung dieser Verpflichtung das Rechtsinstrument einer Verordnung gewählt wurde, muss diese - anders als bei dem Rechtsinstrument der Richtlinie - *nicht* mehr durch die Gesetzgebung der Mitgliedstaaten in nationales Recht transformiert werden.⁹⁰

Nach Maßgabe der Verordnung würde jedoch die IAS-konforme Aufstellung des Konzernabschlusses das Unternehmen nicht vom gleichzeitigen Einhalten der EU-Richtlinien befreien. Die IAS sind lediglich als zusätzliche Verpflichtung anzusehen.⁹¹ Wenn zwischen den IAS und den EU-Richtlinien unüberwindbare Differenzen entstehen, so hat diese Vorgehensweise den Nachteil, dass die Unternehmen zwei unterschiedliche Konzernabschlüsse aufstellen müssen. Dies ist mit zusätzlichen Kosten verbunden, stellt dadurch einen Wettbewerbsnachteil gegenüber Unternehmen dar, die nicht dieser Vorschrift unterliegen, und führt zu Erklärungsbedarf bei den Abschlussadressaten.⁹² Vor diesem Hintergrund schlägt das Institut der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e. V. (IDW) zwei alternative Vorgehensweisen vor. Bei der ersten, vom IDW präferierten Methode wäre die Anwendung der IAS mit einer Befreiung von der Einhaltung der EU-Richtlinien verbunden (sog. "scoping out approach"). Bei der zweiten Methode (sog. "high level approach") würden die EU-Richtlinien nur für diejenigen Sachverhalte eine Relevanz aufweisen, die nicht in den IAS geregelt wären.⁹³

Die EU behält sich jedoch das Recht vor, bei sämtlichen aktuellen und zukünftigen IAS zu beurteilen, ob diese für die Rechnungslegung von EU-Unternehmen - unter Beachtung der wirtschaftlichen und rechtlichen Rahmenbedingungen in der EU - eine grundsätzliche Eignung aufweisen. Diese Beurteilung ist das Ergebnis eines zweistufigen Anerkennungs-Mechanismus („endorsement mecha-

⁸⁹ Bezüglich der rechtlichen Konsequenzen und möglicher Schwierigkeiten einer Übertragung der Befugnis zur Normensetzung auf eine privatrechtliche Institution vgl. Heintzen 2001, S. 825-829.

⁹⁰ Vgl. Ernst 2001a, S. 823; Knorr 2001a, S. 299.

⁹¹ Vgl. Europäische Union 2002, S. 3; Europäische Kommission 2001, S. 5.

⁹² Vgl. Institut der Wirtschaftsprüfer 2001, S. 222. Bezüglich dieser Alternativen vgl. auch Busse von Colbe 2001, S. 200ff.

⁹³ Vgl. Institut der Wirtschaftsprüfer 2001, S. 222; Institut der Wirtschaftsprüfer 2002a, S. 485.

nism“).⁹⁴ In Abhängigkeit von dieser Beurteilung könnte die Verpflichtung zur Offenlegung von zusätzlichen Angaben oder die Einschränkung von in den IAS enthaltenen Wahlrechten durch die EU stehen.⁹⁵

Die Verordnung enthält für die Mitgliedstaaten das Wahlrecht, Unternehmen, deren Wertpapiere nicht an einem geregelten Markt gehandelt werden, die Aufstellung des Konzernabschlusses⁹⁶ unter Berücksichtigung der IAS vorzuschreiben oder zu erlauben.⁹⁷ Bezüglich der Ausübung dieses Wahlrechtes durch den deutschen Gesetzgeber plädiert das IDW für eine Verpflichtung aller konzernrechnungslegungspflichtigen Unternehmen zur Aufstellung eines Abschlusses gemäß den IAS, da andernfalls die Adressaten von nicht kapitalmarktorientierten Unternehmen einen Informationsnachteil hinnehmen müssten. Lediglich in Bezug auf die zusätzlichen Offenlegungspflichten ("disclosures") sollten nach Ansicht des IDW eventuell Erleichterungen für nicht börsennotierte Unternehmen existieren.⁹⁸ In diesem Zusammenhang rät die von der Regierung eingesetzte Kommission "Corporate Governance" (sog. "Baums-Kommission") in ihrem Abschlussbericht vom 10.7.2001, allen zur Konzernrechnungslegung verpflichteten Unternehmen die Möglichkeit zu offerieren, einen befreienden Konzernabschluss gemäß IAS schon vor 2005 aufstellen zu können.⁹⁹

⁹⁴ Die erste Stufe ist der so genannte „Regelungsausschuss für die Rechnungslegung“ (Accounting Regulatory Committee). Auf dieser Stufe entscheiden Vertreter der Mitgliedstaaten über die Anerkennung einzelner IAS durch die EU. Die zweite Stufe ist der so genannte „Technische Ausschuss auf dem Gebiet der Rechnungslegung“ (European Financial Reporting Advisory Group), der die Kommission berät. Gemäß Artikel 3 der Verordnung entscheidet die Kommission bis zum 31. Dezember 2002 über die Anwendbarkeit der bei Inkrafttreten der Verordnung bestehenden IAS. Mit der Verordnung der Europäischen Kommission vom 29.9.2003 werden alle IAS-Standards, die am 14.09.2002 vorlagen, mit Ausnahme von IAS 32 und IAS 39 als geeignet für die Übernahme angesehen. Vgl. Graumann 2002, S. 746f.; Ernst 2001a, S. 824; Ernst 2001b, S. 1441; Europäische Kommission 2001, S. 5; Europäische Union 2002, Artikel 3; Europäische Kommission 2003.

⁹⁵ Vgl. Fuchs, Stibi 2000, S. 8; Brücks 2002, S. 166.

⁹⁶ Bezüglich der Konsequenzen dieser Entwicklung für die Aufgabenstellung des DRSC vgl. Knorr 2001, S. 89f.; Glaum 2001, S. 129.

⁹⁷ Vgl. Europäische Union 2002, Artikel 5. An dieser Stelle ist in der Verordnung für die Mitgliedstaaten ein Wahlrecht enthalten, auch die IAS-konforme Aufstellung des *Einzelabschlusses* zu erlauben oder vorzuschreiben.

⁹⁸ Vgl. Institut der Wirtschaftsprüfer 2001, S. 222; Institut der Wirtschaftsprüfer 2001a, S. 228. Gleicher Meinung ist Böcking. Vgl. Böcking 2001, S. 1435.

⁹⁹ Vgl. Baums (Hrsg.) 2001, Redaktionsnummer 267ff.

2.2 Grundlagen der Fair-Value-Bewertung von Finanzinstrumenten

Im Folgenden werden die Grundlagen der Fair-Value-Bewertung von Finanzinstrumenten dargestellt. In einem ersten Schritt (Kapitel 2.2.1) wird dargelegt, was ein Finanzinstrument auszeichnet, und anschließend wird untersucht, wie sich derivative Finanzinstrumente von originären Finanzinstrumenten unterscheiden. Den zweiten Schritt (Kapitel 2.2.2) bilden die Erläuterung und Abgrenzung des Wertansatzes „Fair Value“. Abschließend wird in einem dritten Schritt (Kapitel 2.2.3) auf die Idee und Zielsetzung der Fair-Value-Bewertung von Finanzinstrumenten eingegangen.

2.2.1 Finanzinstrumente

2.2.1.1 Wesensmerkmale und Besonderheiten von Finanzinstrumenten

Das deutsche Bilanzrecht kennt keine Legaldefinition für den Begriff "Finanzinstrument". Auf internationaler Ebene wird zwar an verschiedenen Stellen der korrespondierende Begriff "financial instrument" definiert, jedoch weisen die verwendeten Definitionen sowohl zwischen den einzelnen (nationalen) Rechnungslegungsvorschriften als auch teilweise innerhalb der jeweiligen Rechnungslegungsvorschriften Unterschiede auf.¹⁰⁰ Ohne auf die Unterschiede an dieser Stelle eingehen zu wollen, können - im Sinne einer Arbeitsdefinition¹⁰¹ - unter dem Begriff "Finanzinstrument" bzw. "financial instrument" Verträge subsumiert werden, die bei der einen Vertragspartei zu einem finanziellen Anspruch und bei der anderen Vertragspartei entweder zu einer finanziellen Verpflichtung oder zu Eigenkapital¹⁰² führen.¹⁰³

Als wesentliches Unterscheidungsmerkmal zwischen Finanzinstrumenten und den sonstigen Vermögensgegenständen und sonstigen Schulden eines Unternehmens

¹⁰⁰ Vgl. IASB 1998 IAS 32.5 (rev. 1998); Joint Working Group of Standard Setters 2000, Draft Standard 7; SFAS 107.4; FASB 1999, Paragraph 14.

¹⁰¹ Eine abschließende Definition mit Beispielen findet sich in Kapitel 3.1.1.2 bzw. Kapitel 3.1.2.1.

¹⁰² Eigenkapital kann in diesem Zusammenhang als Residualanspruch auf die Aktiva eines Unternehmens nach Begleichung der Schulden verstanden werden. Vgl. anstatt vieler Pape 2001, S. 1459.

¹⁰³ Vgl. Arbeitskreis „Externe Unternehmensrechnung“ der Schmalenbach-Gesellschaft 1999, S. 106.

wird das fortgeschrittene Stadium im Geldwertungsprozess angeführt.¹⁰⁴ Während die sonstigen Vermögensgegenstände beispielsweise in Form von unfertigen Erzeugnissen erst nach Abschluss des Produktionsprozesses in Form von Gütern oder Dienstleistungen verkauft werden können und erst zeitlich danach ein Zahlungszufluss für das Unternehmen entsteht, können Finanzinstrumente unmittelbar zu einem Zahlungszufluss oder -abfluss führen.¹⁰⁵ Dadurch unterliegen Finanzinstrumente nicht den leistungswirtschaftlichen Risiken, die ihren Ursprung im Beschaffungs-, Produktions- und Absatzprozess des Unternehmens haben. Sie sind nur noch finanzwirtschaftlichen Risiken, sei es von der Seite des bilanzierenden Unternehmens oder von der Seite des Transaktionspartners, unterworfen.¹⁰⁶ Diese Einschränkung auf die finanzwirtschaftlichen Risiken bedingt auch, dass die mit den Finanzinstrumenten verbundenen Zahlungsströme regelmäßig mit einer höheren Sicherheit bestimmbar sind als die möglichen Zahlungsströme der sonstigen Vermögensgegenstände und Schulden, da diese Zahlungsströme auch durch leistungswirtschaftliche Risiken beeinflusst werden. Diese Besonderheit von Finanzinstrumenten wird als wesentliches Argument für die Entwicklung und Implementierung von speziellen Rechnungslegungsvorschriften angeführt.¹⁰⁷

2.2.1.2 Mit Finanzinstrumenten verbundene Risiken

Wie bereits oben dargelegt, sind Finanzinstrumente grundsätzlich nicht leistungswirtschaftlichen, sondern nur finanzwirtschaftlichen Risiken ausgesetzt. Hierbei kann grundsätzlich unter "Risiko" das Abweichen eines realisierten Zustandes von dem erwarteten oder geplanten Zustand verstanden werden. Risiko erfasst dabei sowohl positive als auch negative Abweichungen.¹⁰⁸ Im Folgenden soll jedoch analog zum Deutschen Rechnungslegungs Standard Nr. 5 unter Risiko nur die negative Abweichung verstanden werden, wobei diese eine Verlustgefahr für das bilanzierende Unternehmen darstellt. Diese Einschränkung wird in der

¹⁰⁴ Vgl. Gebhardt, Naumann 1999, S. 1462; Scharpf 2000a, S. 127.

¹⁰⁵ Vgl. Steering Committee on Financial Instruments 1997, S. 38; Joint Working Group of Standard Setters 2000, Basis for Conclusions 2.16ff.

¹⁰⁶ Vgl. Neuß 1998, S. 203; Breker, Gebhardt, Pape 2000, S. 729.

¹⁰⁷ Vgl. Gebhardt, Naumann 1999, S. 1461f.

¹⁰⁸ Vgl. PwC Deutsche Revision AG 2000, S. 13. Allgemein zum Risikobegriff vgl. Grebe 1993, S. 5ff.

vorliegenden Arbeit verwendet, da sie erstens für die Zielsetzung der vorliegenden Arbeit als pragmatisch erscheint und zweitens diese Einschränkung in der Praxis üblich ist.¹⁰⁹ In Abhängigkeit von der Art des betrachteten Finanzinstrumentes können unterschiedliche finanzwirtschaftliche Risiken identifiziert werden. Abbildung 1 veranschaulicht eine mögliche Differenzierung¹¹⁰ der potentiellen Risiken:¹¹¹

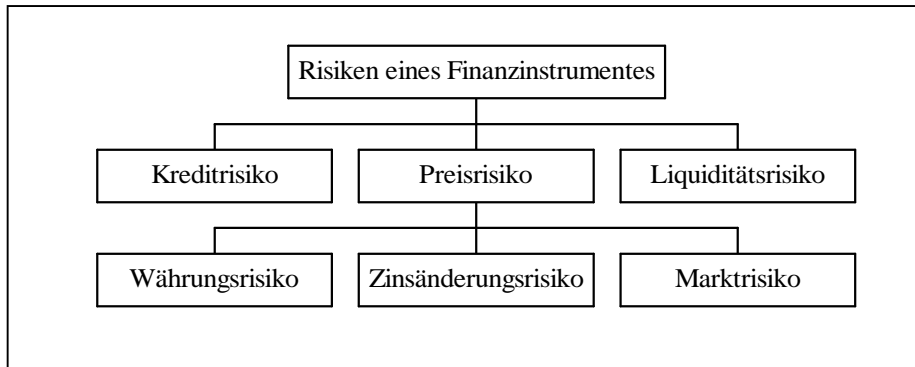


Abbildung 1: Potentielle Risiken eines Finanzinstrumentes

- Das Kreditrisiko¹¹² besteht darin, dass der Vertragspartner seine Zahlungsverpflichtungen nicht ordnungsgemäß erfüllt.¹¹³
- Das Preisrisiko setzt sich aus drei einzelnen Risiken zusammen:
 1. *Währungsrisiko*: Wenn schwankende Wechselkurse einen Einfluss auf den Wert eines Finanzinstrumentes haben, so ist dies einem Währungsrisiko ausgesetzt.
 2. *Zinsänderungsrisiko*: Ein Finanzinstrument unterliegt dem Zinsänderungsrisiko genau dann, wenn Zinsänderungen eine Wertveränderung bewirken.¹¹⁴
 3. *Marktrisiko*: Das Marktrisiko erfasst die Gefahr einer Wertänderung, die in der Änderung der allgemeinen Marktbedingungen, im

¹⁰⁹ Vgl. PwC Deutsche Revision AG 2000, S. 13; Bartram 2000, S. 242.

¹¹⁰ Eine andere Differenzierung findet sich bei Vietze 1999, S. 20ff.

¹¹¹ Vgl. IASB 1998 IAS 32.43. Abweichend von der Aufzählung in IAS 32 wurde das Cash-Flow-Risiko nicht als mit einem Finanzinstrument verbundene Risiko angesehen.

¹¹² Das Kreditrisiko wird auch als Adressenausfallrisiko oder als Erfüllungsrisiko bezeichnet. Vgl. Gebhardt 1995, S. 614.

¹¹³ Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Draft Standard 14.

¹¹⁴ Vgl. Preyer, Reinhardt 1995, S. 196; Steering Committee on Financial Instruments 1997, S. 36.

Finanzinstrument an sich und in der Lage des Emittenten ihren Ursprung haben.¹¹⁵

- Das Liquiditätsrisiko¹¹⁶ ist die Gefahr eines Verlustes, der dadurch entsteht, dass ein Finanzinstrument nicht schnell genug gekauft oder verkauft werden kann.¹¹⁷

Zur zielgerichteten Steuerung der finanzwirtschaftlichen Risikosituation eines Unternehmens werden insbesondere so genannte derivative Finanzinstrumente eingesetzt.¹¹⁸ Im folgenden Kapitel sollen daher diese Finanzinstrumente erläutert werden.

2.2.1.3 Einsatzzweck und Einsatzgrad derivativer Finanzinstrumente

Derivative Finanzinstrumente sind Finanzinstrumente, deren Wert abhängig ist von dem Wert eines anderen Finanzinstrumentes oder von der Veränderung eines Zinssatzes oder einer Währung. Letztere werden als Basisobjekte oder als „underlying“ bezeichnet.¹¹⁹ Der Wert eines derivativen Finanzinstrumentes wird also von diesem Basisobjekt abgeleitet, daher auch die Bezeichnung als *derivatives* (lat. derivatio = Ab-, Herleitung) Finanzinstrument.¹²⁰ In Abgrenzung hierzu wird der Wert von originären bzw. primären Finanzinstrumenten (z. B. Aktien oder Anleihen) nicht aus einem anderen Basisobjekt abgeleitet. Der Wert ist vielmehr originär (ursprünglich) durch die mit dem Finanzinstrument unmittelbar verbundenen Zahlungen bestimmt.¹²¹

Derivative Finanzinstrumente sind auch dadurch gekennzeichnet, dass bereits bei Vertragsabschluss die Höhe der zukünftigen Zahlungen in Abhängigkeit davon definiert wird, ob bestimmte vorher festgelegte Sachverhalte in Zukunft eintreten. Derivative Finanzinstrumente sind folglich Termingeschäfte, die sich von Kassageschäften dadurch unterscheiden, dass Vertragsabschluss und Ver-

¹¹⁵ Vgl. Steering Committee on Financial Instruments 1997, S. 36f.

¹¹⁶ Teilweise wird dieses Risiko auch als Marktgängigkeitsrisiko bezeichnet. Vgl. Behrenwaldt 1996, S. 293.

¹¹⁷ Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Draft Standard 14.

¹¹⁸ Vgl. Steiner, Wallmeier 1998, S. 306.

¹¹⁹ Vgl. Baetge, Kirsch, Thiele 2002, S. 647; Pape 2001, S. 1459.

¹²⁰ Vgl. Happe 1996, S. 1.

¹²¹ Vgl. Herzig, Mauritz 1997, S. 9.

tragserfüllung zeitlich auseinander fallen.¹²² Termingeschäfte können in unbedingte und bedingte Termingeschäfte unterschieden werden.¹²³

- Bei einem *unbedingten* Termingeschäft sind Käufer und Verkäufer zur zukünftigen Vertragserfüllung verpflichtet.

Besitzt beispielweise ein Unternehmen eine Aktie A und möchte das Unternehmen die negativen Effekte von potentiellen zukünftigen Wertschwankungen vermeiden, so kann es durch ein Termingeschäft vereinbaren, dass es diese Aktie A zu einem bestimmten Zeitpunkt in der Zukunft zu einem bereits bei Vertragsabschluss festgelegten Preis an den Vertragspartner veräußert. Durch den Vertragsabschluss ist der Verkaufserlös fixiert. Positive wie negative zukünftige Wertschwankungen der Aktie sind für das betrachtete Unternehmen bedeutungslos.

- Im Unterschied dazu besitzt bei einem *bedingten* Termingeschäft eine Partei das Wahlrecht, zukünftig auf Vertragserfüllung zu bestehen oder auf diese zu verzichten. Der anderen Partei steht dieses Wahlrecht nicht zu, sie ist eine unbedingte Verpflichtung eingegangen.¹²⁴ Für das Wahlrecht muss regelmäßig an die Partei, die sich grundsätzlich verpflichtet hat, eine Prämie (Stillhalterprämie) gezahlt werden.¹²⁵

Als Beispiel für ein bedingtes Termingeschäft soll wieder das Unternehmen mit der Aktie A dienen. Möchte das Unternehmen das Risiko von zukünftigen Wertminderungen der Aktie vermeiden aber gleichzeitig an einer möglichen Wertsteigerung partizipieren, so kann es durch ein bedingtes Termingeschäft (Verkaufsoption) bereits bei Vertragsabschluss einen bestimmten Verkaufserlös bei Fälligkeit der Verkaufsoption festlegen. Ist bei Fälligkeit der Verkaufsoption der Preis der Aktie A unter dem vereinbarten Verkaufserlös, so ist es für das Unternehmen wirtschaftlich sinnvoll, die

¹²² Regelmäßig wird bei Überschreitung eines Zeitraumes von sieben Tagen von einem Termingeschäft gesprochen. Unter sieben Tagen gilt das Geschäft noch als Kassageschäft. Vgl. Eller 1996, S. 9.

¹²³ Vgl. Köhler 1997, S. 6002. Ein weiteres Differenzierungskriterium kann die Art des Handels sein. Hier kann zwischen börsengehandelten und nicht börsengehandelten derivativen Finanzinstrumenten (sog. Over-the-Counter-Geschäfte) unterschieden werden. Vgl. Rudolph 1995, S. 6.

¹²⁴ Vgl. Eller 1996, S. 9f.

¹²⁵ Vgl. Köhler 1997, S. 6002.

Option auszuüben. Übersteigt der Preis der Aktie A den vereinbarten Verkaufserlös so wäre es ratsam, das Optionsrecht verfallen zu lassen und die Aktie anderweitig zu verkaufen. Als Folge dieser Vertragskonstruktion sind für das betrachtete Unternehmen Wertminderungen der Aktie A gegenstandslos, demgegenüber kann es aber an Wertsteigerungen partizipieren.

Eindeutige empirische Ergebnisse bezüglich des Einsatzgrades derivativer Finanzinstrumente bei deutschen (Industrie- und Handels-) Unternehmen liegen bislang nicht vor. Der Einsatzgrad liegt - offensichtlich in Abhängigkeit von der Zusammensetzung der Stichprobe - zwischen 78¹²⁶ und 90 %¹²⁷. Damit liegt der prozentuale Anteil von deutschen Unternehmen, die grundsätzlich derivative Finanzinstrumente verwenden, deutlich über amerikanischen Vergleichszahlen, bei denen der Einsatzgrad bei etwa 50 % liegt. Dieser - auf den ersten Blick überraschende - Unterschied könnte durch den geographischen Tätigkeitsbereich von amerikanischen Unternehmen begründet sein, die bei einem großen inländischen Wirtschaftsraum einen vergleichsweise geringen Exportanteil aufweisen und dadurch insbesondere dem Währungsrisiko nicht oder in einem deutlichen geringeren Umfang ausgesetzt sind.¹²⁸

Derivative Finanzinstrumente werden aus unterschiedlichen Motiven von Unternehmen eingesetzt. Im Allgemeinen werden das Sicherungsmotiv und das Spekulationsmotiv von einander unterschieden.¹²⁹

- Im Rahmen des *Sicherungsmotivs* werden vom Unternehmen eingegangene finanzwirtschaftliche Risiken durch den Einsatz derivativer Finanzinstrumente - im Sinne einer Reduktion oder Elimination der Risiken - abgesichert. Diese

¹²⁶ Vgl. Gebhardt, Ruß 1999, S. 35. Bei dieser Quelle kann auch eine branchenabhängige Aufteilung gefunden werden.

¹²⁷ Vgl. PwC Deutsche Revision AG 2000, S. 33.

¹²⁸ Vgl. Gebhardt, Ruß 1999, S. 35.

¹²⁹ Weiterhin kann grundsätzlich noch das Arbitragemotiv genannt werden; dieses wird aber im Rahmen dieser Arbeit nicht gesondert behandelt, sondern als Spezialfall des Spekulationsmotivs betrachtet. Da die Zielsetzung sowohl beim Arbitragemotiv als auch beim Spekulationsmotiv die Erzielung von Zusatzerträgen ist, scheint diese Vorgehensweise aus der Sicht der Rechnungslegung plausibel zu sein. Bezüglich der Motive vgl. Hofmann, Hofmann 1998, S. 418f.

Absicherung ist der vornehmliche Anwendungsbereich von derivativen Finanzinstrumenten bei deutschen Industrie- und Handelsunternehmen.¹³⁰

Eine Absicherung erfolgt im Wesentlichen gegenüber dem Wechselkursrisiko und dem Zinsänderungsrisiko, das Preisrisiko von Aktien wird jedoch nur von vergleichsweise wenigen Unternehmen durch derivative Finanzinstrumente gesteuert.¹³¹

- Im Rahmen des *Spekulationsmotivs* werden derivative Finanzinstrumente bewusst eingesetzt, um eine bestimmte Risikoposition aufzubauen. Entwickeln sich die preisrelevanten Einflussfaktoren, so wie das bilanzierende Unternehmen dies erhofft hatte, können Spekulationsgewinne erzielt werden.¹³²

2.2.2 Der Fair Value von Finanzinstrumenten

2.2.2.1 Der Fair Value bei vollkommenen Märkten

In der offiziellen Übersetzung von IAS 32.5 wird der englische Begriff "Fair Value" mit dem deutschen Begriff "beizulegender Zeitwert" übersetzt. In der deutschsprachigen Literatur werden aber auch die Bezeichnungen "synthetischer Marktpreis" oder "hypothetischer Marktpreis" synonym verwendet.¹³³ Im Folgenden wird bewusst der englische Begriff "Fair Value" benutzt, da er sich auch im Rahmen der deutschsprachigen Diskussion durchgesetzt hat.

Für den Begriff "Fair Value" kann es - wie im Folgenden noch gezeigt werden soll - keine einheitliche, von allen anerkannte Definition geben.¹³⁴ Grundsätzlich ähneln aber alle Definitionen mehr oder weniger der folgenden:

"Fair Value is the amount for which an asset could be exchanged, or a liability settled, between knowledgeable, willing parties in an arm's length

¹³⁰ Bei einer empirischen Befragung von Unternehmen bezüglich des Einsatzzweckes von derivativen Finanzinstrumenten gaben 88% der befragten Unternehmen an, dass derivative Finanzinstrumente ausschließlich im Rahmen des Sicherungsmotivs eingesetzt werden. Vgl. PwC Deutsche Revision AG 2000, S. 35; Glaum, Förtschle 2000a, S. 581. Zu ähnlichen Ergebnissen gelangt Neuß durch die Untersuchung von Angaben in Jahresabschlüssen. Vgl. Neuß 1998, S. 218ff.

¹³¹ Vgl. Gebhardt, Ruß 1999, S. 48ff.

¹³² Vgl. Baetge, Kirsch, Thiele 2002, S. 647.

¹³³ Vgl. Hitz, Kuhner 2000, S. 889 und S. 892. Schildbach übersetzt Fair Value mit dem Begriff "fairer Zeitwert". Dies ist m. E. weniger glücklich. Vgl. Schildbach 1998, S. 584. Teilweise wird Fair Value auch mit "Verkehrswert" übersetzt. Vgl. Hallauer, Milburn, Hague 1997, S. 257.

¹³⁴ Bezüglich der Begriffsvielfalt in den IAS vgl. Mujkanovic 2002, S. 113ff.

transaction.“¹³⁵

Damit entspricht der Fair Value dem beobachtbaren Marktpreis, wenn ein funktionierender Markt existiert, oder, wenn diese Voraussetzung nicht erfüllt ist, einer Schätzung des möglichen Marktpreises.

Die Schwierigkeit bei der Definition des Fair Value liegt in der Tatsache, dass dieser im Sinne eines Marktpreises nur dann eindeutig bestimmt ist, wenn ein vollkommener¹³⁶ Markt vorliegt. Nur in diesem Fall ist für ein Finanzinstrument ein einziger, allgemein gültiger Preis vorhanden. Dieser spiegelt sowohl alle relevanten Informationen als auch die homogenen Erwartungen der Marktteilnehmer wider.¹³⁷ Unter diesen Bedingungen ist der beobachtbare Marktpreis eines Finanzinstrumentes identisch mit dem Barwert des in diesem Finanzinstrument verkörperten zukünftigen Cash Flow.¹³⁸

2.2.2.2 Alternative Ausprägungen des Fair Value bei unvollkommenen Märkten

Wird die Prämisse des vollkommenen Marktes aufgehoben, so kann für ein Produkt mehr als ein Marktpreis existieren. In dieser Situation muss derjenige Marktpreis, der letztendlich eine Verwendung in der Bilanz finden soll, genauer spezifiziert werden.¹³⁹ Abbildung 2 stellt die unterschiedlichen Fair-Value-Alternativen vor:

¹³⁵ Vgl. IASB 1998a IAS 32.5 (rev. 1998).

¹³⁶ Dieser ist durch eine atomistische Anbieter- und Nachfragestruktur, durch fehlende Präferenzen (sachlich, räumlich, zeitlich und persönlich) und durch eine umfassende Markttransparenz gekennzeichnet.

¹³⁷ Vgl. Hitz, Kuhner 2000, S. 899; Barth, Landsman 1995, S. 99.

¹³⁸ Vgl. Steiner, Wallmeier 1998, S. 322.

¹³⁹ Vgl. Barth, Landsman 1995, S. 99f.

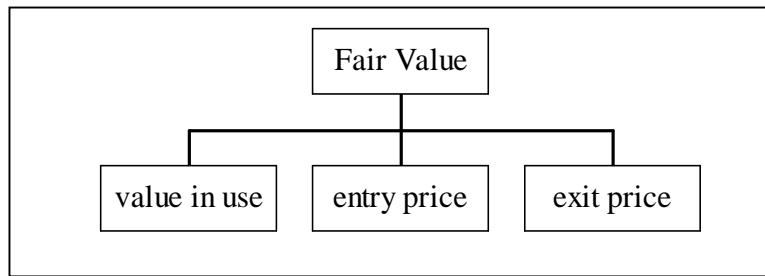


Abbildung 2: Fair-Value-Alternativen bei unvollkommenen Märkten

Als grundsätzliche Alternativen eines Fair Value kommen der value in use, der entry price und der exit price in Betracht.¹⁴⁰ Bei den beiden letzten ist eine weitere Differenzierung in Abhängigkeit davon möglich, ob die Transaktionskosten berücksichtigt werden oder nicht. Alle Alternativen beruhen auf der Annahme der Unternehmensfortführung ("going-concern"). Folglich ist ein gemeinsames Merkmal dieser Alternativen die Nichtberücksichtigung von Auswirkungen, die sich bei der sofortigen Liquidation des bilanzierenden Unternehmens einstellen würden. Der Fair Value kann also *nicht* gleichgesetzt werden mit einem Liquidationswert.¹⁴¹

- Der Fair Value in der Ausformung des "value in use"

Der Terminus "value in use" repräsentiert den individuellen Kapitalwert aus Sicht eines betrachteten Marktteilnehmers. Er kann definiert werden als "...the amount at which independent willing parties that share the same information and ability to generate the entity's estimated cash flows would agree to a transaction that exchanges the estimated future cash flows for a current amount."¹⁴² Er berücksichtigt insbesondere

- Ø den individuellen Informationsstand des betrachteten Marktteilnehmers,
- Ø die individuellen Handlungsabsichten und -alternativen als auch

¹⁴⁰ Vgl. Hitz, Kuhner 2000, S. 899. Grundsätzlich könnte diese Aufzählung ergänzt werden um den sog. "forced liquidation value", also den Wert bei der sofortigen Liquidation des bilanzierenden Unternehmens.

¹⁴¹ Vgl. Baetge, Zülch 2001, S. 544.

¹⁴² SFAC 7, Fußnote zu Textziffer 24.

Ø die unternehmensspezifischen Wettbewerbsvorteile.¹⁴³

Unter der Annahme der Unternehmensfortführung ("going-concern") ist der value in use aus Sicht des bilanzierenden Unternehmens der entscheidende Wertansatz für die interne Beurteilung und Steuerung eines Finanzinstrumentes. Würde das Unternehmen nur Finanzinstrumente in der Bilanz ausweisen, so würde die Summe der value in use dem Wert des bilanzierenden Unternehmens entsprechen.¹⁴⁴ Für die Verwendung in der externen Rechnungslegung weist der value in use aber zwei gravierende Nachteile auf.

1. Erstens ist der value in use grundsätzlich ein unternehmensindividueller Wert ("entity specific measurement"), der von Unternehmen zu Unternehmen unterschiedlich ausfallen kann, und der sich daher einer objektiven Überprüfung und Vergleichbarkeit entzieht. Damit ist zumindest fraglich, ob dieser Wert eine Bewertungsgrundlage für Vermögensgegenstände und Schulden im externen Rechnungswesen¹⁴⁵ bilden kann.
2. Der zweite Nachteil entsteht dadurch, dass der value in use sich vom realisierbaren Marktpreis dadurch unterscheidet, dass unternehmensspezifische Handlungsalternativen (Realoptionen) und Informationsstände in die Bewertung mit einbezogen werden.¹⁴⁶ Dadurch würden Wettbewerbsvorteile und/oder immaterielle Vermögensgegenstände ihren Niederschlag in der Bilanz finden, die erst in einer späteren Phase erfolgswirksam realisiert würden.¹⁴⁷

¹⁴³ Der im Steuerrecht vorgesehene Teilwert (§ 6 Abs. 1 Nr. 1 S. 3 EStG) kann als value in use betrachtet werden.

¹⁴⁴ Vgl. Barth, Landsman 1995, S. 99ff.

¹⁴⁵ Losgelöst von den hier betrachteten Finanzinstrumenten, ist aber darauf hinzuweisen, dass im Rahmen der Folgebewertung von Sachanlagen nach der Maßgabe von IAS 36 der value in use jedoch einer der Wertmaßstäbe zur Bestimmung von außerplanmäßigen Abschreibungen ("impairment losses") ist. Vgl. Schmidt 1998, S. 810f.; Barckow 1999, S. 1174f.; Telkamp, Bruns 2000, S. 24ff.; Küting, Dawo 2003, S. 228ff.

¹⁴⁶ Die Differenz zwischen value in use und dem realisierbaren Marktpreis kann als der "..value of management skill..." interpretiert werden. Barth, Landsman 1995, S. 101.

¹⁴⁷ Vgl. Hitz, Kuhner 2000, S. 893; SFAC 7.33.

- Der Fair Value in der Ausformung des "entry price"

Der "entry price" (Einstiegspreis) ist derjenige Preis, den der betrachtete Marktteilnehmer für den Erwerb eines aktivischen Finanzinstrumentes gezahlt oder bei der Aufnahme eines passivischen Finanzinstrumentes erhalten hat,¹⁴⁸ bzw. wenn es zu Veränderungen der relevanten Preise kam, die Wiederbeschaffungskosten ("replacement cost") für das Finanzinstrument.¹⁴⁹ Hierbei können optional die anfallenden Transaktionskosten berücksichtigt werden.¹⁵⁰

- Der Fair Value in der Ausformung des "exit price"

Der "exit price" (Ausstiegspreis) erfasst den Wert, den der betrachtete Marktteilnehmer - im Rahmen von gewöhnlichen Transaktionen - bei der Veräußerung eines aktivischen Finanzinstrumentes erzielen könnte bzw. für die Ablösung eines passivischen Finanzinstrumentes zahlen müsste.¹⁵¹ Der individuelle Informationsstand und die Handlungsalternativen des bilanzierenden Unternehmens müssen unberücksichtigt bleiben.¹⁵² Der exit price kann weiter danach differenziert werden, ob die anfallenden Transaktionskosten berücksichtigt werden oder nicht.¹⁵³ Auch wenn der exit price nicht als Liquidationswert verstanden werden darf, stellt sich die Frage, wieso unter Voraussetzung der Unternehmensfortführung ein Verkaufspreis bzw. ein Ablösebetrag angesetzt werden soll, auch wenn eine Transaktion gar nicht beabsichtigt ist.¹⁵⁴

Als Vorteil der Wertansätze entry price und exit price kann darauf hingewiesen werden, dass mit diesen Wertansätzen - anders als beim value in use - versucht

¹⁴⁸ Damit entspricht der entry price dem Anschaffungswert.

¹⁴⁹ Vgl. Shim, Larkin 1998, S. 38; Barth, Landsman 1995, S. 99.

¹⁵⁰ Ein Beispiel für die Berücksichtigung von Transaktionskosten ist der amerikanische Wertansatz "current (replacement) cost". Vgl. SFAC 5.67b.

¹⁵¹ Hier besteht eine deutliche Analogie zum gemeinen Wert des Steuerrechts.

¹⁵² Vgl. Barth, Landsman 1995, S. 99ff.

¹⁵³ Als Beispiel für die Berücksichtigung von Transaktionskosten können auf der einen Seite die in der amerikanischen Rechnungslegung verwendeten Wertansätze "net realizable value" und "net settlement value" und auf der anderen Seite der "net selling price" bzw. der "net realizable value" gemäß IAS 36.5 bzw. IAS 2.4 herangezogen werden. Vgl. SFAC 5.67d.

¹⁵⁴ Vgl. Vater 2002, S. 659.

wird, die Einschätzung sämtlicher Marktteilnehmer zu erfassen.¹⁵⁵ Hiermit wird vermieden, dass der Wertansatz von dem individuellen Informationsstand eines einzelnen Marktteilnehmers maßgeblich beeinflusst wird. Folge hiervon ist einerseits eine Objektivierung im Sinne einer Überprüfbarkeit der Wertansätze und andererseits eine Vergleichbarkeit sowohl zwischen unterschiedlichen Unternehmen als auch im Zeitablauf.

2.2.2.3 Abgrenzung zum Market Value

Das Verhältnis zwischen den Begriffen "Fair Value" und "Market Value" ist Gegenstand einer Vielzahl von unterschiedlichen Ansichten. Grundsätzlich können dabei zwei verschiedene Meinungsrichtungen unterschieden werden. Gemäß der einen Auffassung können die Begriffe Market Value und Fair Value synonym gebraucht werden.¹⁵⁶ So weist das FASB in (der endgültigen Version von) SFAS 107 bewusst darauf hin, dass der Begriff Market Value, der im Exposure Draft enthalten war, durch den Begriff Fair Value ersetzt wurde, ohne dass dies inhaltliche Konsequenzen hätte.¹⁵⁷ Gemäß der anderen Meinung besteht ein deutlicher Unterschied zwischen den beiden Begriffen, da der Begriff Market Value dem Begriff Fair Value untergeordnet wird. So kann der Market Value - gemäß der Definition in IAS 32 - als Sonderfall des Fair Value verstanden werden, wenn das Finanzinstrument auf einem aktiven Markt¹⁵⁸ gehandelt wird.¹⁵⁹

Ungeachtet einer möglichen Differenzierung zwischen den beiden Begriffen wird im Weiteren lediglich der Begriff Fair Value¹⁶⁰ genutzt. Dies geschieht, um zu verdeutlichen, dass der Begriff Fair Value nicht nur bei Finanzinstrumenten Anwendung finden soll, für die ein beobachtbarer Marktpreis vorliegt, sondern auch bei Finanzinstrumenten, bei denen der Wert durch mathematische Verfahren ap-

¹⁵⁵ Vgl. Hitz, Kuhner 2000, S. 900.

¹⁵⁶ Vgl. Niehus 1998, S. 495; Wiedmann 1995, S. 783.

¹⁵⁷ Vgl. SFAS 107.37.

¹⁵⁸ Bezüglich der Abgrenzung eines aktiven Marktes vgl. Mujkanovic 2002, S. 118.

¹⁵⁹ Vgl. Neuß 1998, S. 72ff.; Vietze 1999, S. 74. Dieser Differenzierung folgt auch das Discussion Paper "Accounting for Financial Assets and Financial Liabilities. Vgl. Steering Committee on Financial Instruments 1997, S. 84.

¹⁶⁰ Im Vereinigten Königreich wird anstatt des Begriff "Fair Value" der Begriff "Current Value" genutzt. Vgl. Steering Committee on Financial Instruments 1997, S. 83.

proximativ geschätzt werden muss.¹⁶¹ Diese Vorgehensweise geschieht in Übereinstimmung mit der aktuellen Diskussion, die aus eben diesem Grund den Begriff Fair Value gegenüber dem Begriff Market Value favorisiert.

2.2.3 Idee und Zielsetzung der Fair-Value-Bewertung von Finanzinstrumenten

2.2.3.1 Grundidee der Fair-Value-Bewertung

Die Grundidee der Fair-Value-Bewertung von Finanzinstrumenten beruht auf der Annahme, dass diese grundsätzlich auf liquiden Märkten gehandelt werden. Daher ist eine Realisierung in Form einer Wiedergeldwerdung der Marktpreise jederzeit möglich. Auch Wertänderungen von Finanzinstrumenten, die nicht auf liquiden Märkten gehandelt werden, können durch den adäquaten Einsatz derivativer Finanzinstrumente vorzeitig realisiert werden.¹⁶²

Entscheidet sich nun das Unternehmen, die Finanzinstrumente nicht am Bilanzstichtag zu verkaufen, sondern diese auch weiterhin nach dem Bilanzstichtag zu halten, so verzichtet es auf den Zufluss der mit diesen Finanzinstrumenten gebundenen Finanzmittel. Dies ist aber - unter Vernachlässigung der Transaktionskosten - wirtschaftlich gleichzusetzen mit dem gedanklichen Verkauf und gleichzeitigem Neuerwerb¹⁶³ dieser Finanzinstrumente.¹⁶⁴ Zur Veranschaulichung dieses Sachverhaltes soll wieder die Aktie A herangezogen werden. Am Bilanzstichtag hat das Unternehmen die Möglichkeit, die Aktie A zum Marktpreis (z. B. Euro 150) zu veräußern. Bei einer Veräußerung würde dem Unternehmen demnach Euro 150 zufließen. Dieser Betrag stünde grundsätzlich einer anderen Verwendungsmöglichkeit zur Verfügung. Entscheidet sich nun das

¹⁶¹ Vgl. Barckow, Rose 1997, S. 791. Bezüglich der Intention des US-amerikanischen FASB vgl. Swenson, Buttross 1993, S. 72.

¹⁶² Vgl. Gebhardt 2000, S. 88.

¹⁶³ Die Fiktion des Neuerwerbs von Finanzinstrumenten auf der Aktivseite kann analog übertragen werden auf Finanzinstrumente der Passivseite. Auch hier entscheidet sich das bilanzierende Unternehmen, die Finanzinstrumente nicht zu tilgen bzw. abzulösen und wieder aufzunehmen, sondern diese weiter in den Büchern zu halten.

¹⁶⁴ Steiner, Wallmeier referieren dieses Argument ohne es zu ihrem eigenen zu machen. Vgl. Steiner, Wallmeier 1998, S. 323.

Unternehmen, die Aktie A nicht zu veräußern, so verzichtet es bewusst auf den Zufluss von Euro 150 und dadurch auf eine andere Verwendung dieses Betrages. Der Verzicht auf die Veräußerung kann daher als Entscheidung interpretiert werden, diese Aktie A zum Marktpreis von Euro 150 am Bilanzstichtag zu erwerben.

Der Marktpreis eines Finanzinstrumentes spiegelt unter der Annahme der Kapitalmarkteffizienz die Erwartungen und die Informationen sämtlicher Kapitalmarktteilnehmer wider. Er repräsentiert den Barwert der erwarteten zukünftigen Zahlungen. Die bisher getroffene Annahme der Kapitalmarkteffizienz wird nun (gedanklich) übertragen auf Finanzinstrumente, die *nicht* auf einem liquiden Markt gehandelt werden und für die folglich kein beobachtbarer Marktpreis vorliegt. In diesem Fall entspricht der Fair Value dieses Finanzinstrumentes demjenigen theoretischen Wert, der sich auf einem liquiden Markt einstellen würde.¹⁶⁵ Andernfalls wären für einen identischen Zahlungsstrom unterschiedliche Preise existent. Dies würde eine Arbitrage ermöglichen.

2.2.3.2 Implementierungsalternativen einer Fair-Value-Bewertung von Finanzinstrumenten

Die Fair-Value-Bewertung von Finanzinstrumenten im Abschluss kann in unterschiedlichen Formen geschehen. Diese unterscheiden sich grundsätzlich dadurch, welche Finanzinstrumente mit dem Fair Value bewertet werden und wie der Ausweis erfolgt.¹⁶⁶ Der nachfolgenden Abbildung 3 können vier unterschiedliche Methoden entnommen werden.

¹⁶⁵ Vgl. Steering Committee on Financial Instruments 1997, S. 84.

¹⁶⁶ Vgl. Razaee, Lee 1995, S. 209; Böcking, Sittmann-Haury 2003, S. 195.

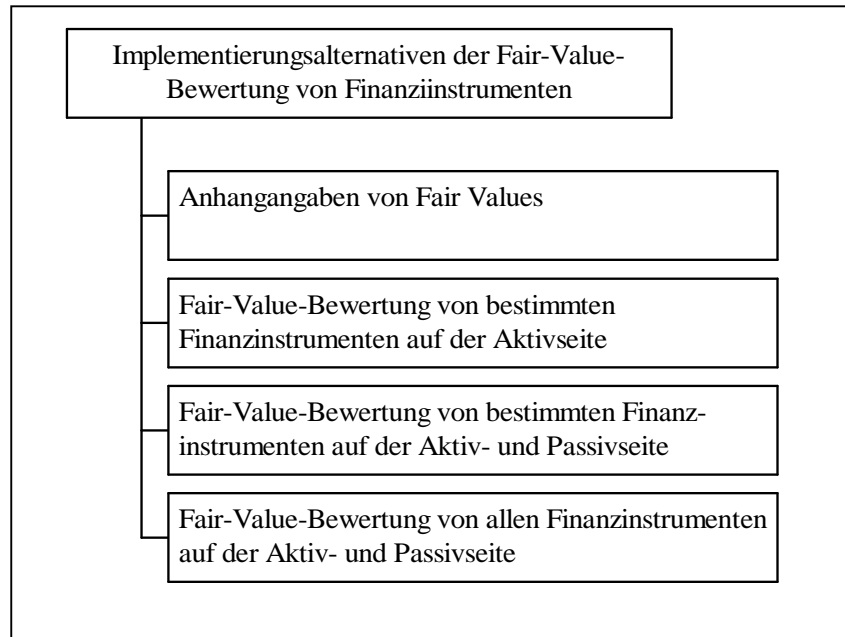


Abbildung 3: Implementierungsalternativen der Fair-Value-Bewertung

Die erste Möglichkeit der Implementierung von Fair Values verzichtet auf den Ausweis in der Bilanz. Die Fair Values werden lediglich im Anhang erwähnt. Bei der zweiten und dritten Form werden nur bestimmte Arten von Finanzinstrumenten in die Fair-Value-Bewertung einbezogen. Die beiden Formen unterscheiden sich insofern, als bei der zweiten nur bestimmte Finanzinstrumente auf der Aktivseite der Bilanz mit dem Fair Value ausgewiesen werden, während bei der dritten Form der Anwendungsumfang auch auf bestimmte Finanzinstrumente auf der Passivseite ausgeweitet wird.¹⁶⁷ Die vierte und letzte Form bewertet generell alle Finanzinstrumente mit dem Fair Value.¹⁶⁸ Diese Form wird im Weiteren als umfassende Fair-Value-Bewertung¹⁶⁹ (von Finanzinstrumenten) bezeichnet.

¹⁶⁷ Interessanter Weise wurde die verpflichtende Fair-Value-Bewertung von bestimmten Finanzinstrumenten der Aktiv- und Passivseite erstmalig durch den (dänischen) Standard Setter für Kreditinstitute in Dänemark umgesetzt. Vgl. Pozdena 1991; Bernard, Merton, Palepu 1995; Thinggaard 1996.

¹⁶⁸ Vgl. Razaee, Lee 1995, S. 209.

¹⁶⁹ Diese Form wird auch als „Full-Fair-Value-Modell“ oder aber als „Comprehensive-Fair-Value-Modell“ bezeichnet. Vgl. Pape 2001, S. 1460.

2.2.3.3 Vorteile einer Fair-Value-Bewertung von Finanzinstrumenten

Im Folgenden werden diejenigen Punkte im Überblick präsentiert, die als Vorteile der umfassenden Fair-Value-Bewertung von Finanzinstrumenten angeführt werden. Eine detaillierte Analyse, ob die genannten Vorteile (mit dem vorgestellten Konzept) erfüllt werden, erfolgt - soweit der Zielsetzung dieser Arbeit dienlich - in den Kapiteln 4 und 5.

- **Höhere Relevanz von Fair Values gegenüber historischen Anschaffungskosten**
Der Informationswert von (historischen) Anschaffungskosten wird von den Vertretern der Fair-Value-Bewertung als sehr gering angesehen, da diese veraltet seien und die Marktbedingungen zum Zeitpunkt der Transaktion widerspiegeln würden. Bei der Fair-Value-Bewertung würden dagegen nur die aktuellen Marktbedingungen Berücksichtigung finden. Dies würde einen einheitlichen Ausweis, der unabhängig ist vom bilanzierenden Unternehmen, vom Zeitpunkt der Transaktion und von der Verwendungsabsicht des Managements, gewährleisten.¹⁷⁰ Zur Veranschaulichung dieses Argumentes möge eine Aktie B dienen. Der Tabelle 1 können die angenommenen Fair Values für fünf unterschiedliche Zeitpunkte (01 bis 05) entnommen werden.

Zeitpunkt	Fair Value in Euro
01	100
02	110
03	105
04	120
05	125

Tabelle 1: Beispielhafte Fair Values für verschiedene Zeitpunkte

Die Fair Values in den Zeitpunkten 01 bis 05 sind erheblichen Schwankungen ausgesetzt. Im Rahmen der Bewertung mit den Anschaffungskosten würden in den Bilanzen von Unternehmen, die zu unterschiedlichen Zeitpunkten die Aktie B erworben haben, divergierende Wertansätze zum Zeitpunkt 05 ausgewiesen werden. Diese würden zwischen Euro 100 und Euro 125 liegen. Im Rahmen der Fair-

¹⁷⁰ Vgl. Hague, Willis 1999, S. 47ff.; Shim, Larkin 1998, S. 40.

Value-Bewertung müssen jedoch alle Unternehmen - unabhängig vom Zeitpunkt des individuellen Erwerbes der Aktie B und den damit verbundenen Anschaffungskosten - einen Wertansatz von Euro 125 ausweisen. Die ursprünglichen Anschaffungskosten sind also irrelevant. Eine Vergleichbarkeit zwischen unterschiedlichen Unternehmen wäre in diesem Fall gewährleistet.

- Vermeidung unterschiedlicher Bewertungskonzepte

Durch die einheitliche Bewertung aller Finanzinstrumente mit dem Fair Value können die Probleme bzw. Verwerfungen, die bei der Anwendung unterschiedlicher Bewertungskonzepte (sog. „mixed model“) für einzelne Finanzinstrumente entstehen, vermieden werden. Die in den internationalen Rechnungslegungssystemen (IAS bzw. US-GAAP) anzutreffenden Regelungen sehen in Abhängigkeit vom Finanzinstrument und/oder von der Managementabsicht entweder die Bewertung mit den Anschaffungskosten oder mit dem Fair Value vor. Diese Konzepte sind erstens kompliziert¹⁷¹, schwierig zu verstehen und umzusetzen und ermöglichen zweitens dem Management eine faktische Einflussnahme im Rahmen der Abschlusserstellung.¹⁷² Drittens sind Verwerfungen unvermeidlich, wenn z. B. ein aktivisches Finanzinstrument mit dem Fair Value angesetzt wird und das Finanzinstrument, welches zur Finanzierung dient, zu Anschaffungskosten ausgewiesen werden muss.¹⁷³

- Vereinfachung des Hedge-Accounting

Als weiterer Vorteil der umfassenden Fair-Value-Bewertung von Finanzinstrumenten wird gesehen, dass dies die einfachste und "...die am leichtesten objektivierbare Methode des Hedge-Accounting..."¹⁷⁴ darstellt. Komplexe Regeln-

¹⁷¹ Die Komplexität der Regelung ist ursprünglich dadurch bedingt, dass eine eindeutige Abgrenzung der Finanzinstrumente in solche, die mit den Anschaffungskosten und in solche, die mit dem Fair Value bewertet werden müssen, nur unter großen Schwierigkeiten möglich ist. Vgl. Steering Committee on Financial Instruments 1997, S. 18. Eine einprägsame Verdeutlichung dieses Problemkreises findet sich bei Hoffmann, Lüdenbach 2002, S. 874.

¹⁷² Vgl. Willis 1998, S. 854; Steering Committee on Financial Instruments 1997, S. 89; Hague 1997, S. 57; Hallauer, Milburn, Hague 1997, S. 259.

¹⁷³ Vgl. Steering Committee on Financial Instruments 1997, S. 18.

¹⁷⁴ Steiner, Tebroke, Wallmeier 1995, S. 539.

gen für das Hedge-Accounting¹⁷⁵ (IAS 39; SFAS 133), die zu einem erheblichen Ermessensspielraum für das bilanzierende Unternehmen führen, sind nicht nötig.¹⁷⁶ Eine Ausdehnung des Grundsatzes der Einzelbewertung, wie dies z. B. für eine handelsrechtlich zulässige Bewertungseinheit notwendig ist, entfällt. Dieser Vorteil der umfassenden Fair-Value-Bewertung soll mit Hilfe des folgenden Beispiels verdeutlicht werden.¹⁷⁷

Ein bilanzierendes Unternehmen möge die Gefahr von Wertschwankungen eines Grundgeschäftes (z. B. einer Aktie) durch den Abschluss eines Sicherungsgeschäftes (z. B. eines unbedingten Termingeschäftes) abgesichert haben. Aus Tabelle 2 können die Wertveränderungen des Grund- und des Sicherungsgeschäftes entnommen werden.

Zeitpunkt	Wertveränderung des Grundgeschäftes in Euro	Wertveränderung des Sicherungsgeschäftes in Euro	GuV Ergebnis in Euro
01	+10	-10	0
02	+20	-19	+1
03	-10	+11	+1
04	-20	+20	0
05	-30	+32	+2

Tabelle 2: Wertveränderungen des Grund- und Sicherungsgeschäftes

Durch die Fair-Value-Bewertung ist sichergestellt, dass sich die Wertveränderungen von Grund- und Sicherungsgeschäft *automatisch* in der GuV niederschlagen und sich durch ihre Gegenläufigkeit kompensieren. Eventuelle Differenzen der Wertveränderungen, die sich auf eine Ineffizienz der Risikokompensation zurückführen lassen, beeinflussen das Periodenergebnis. Eindeutige

¹⁷⁵ Wie bereits in Kapitel 1.1 ausgeführt wurde, ist das Ziel des „Hedge-Accounting“, die gleichzeitige und symmetrische Berücksichtigung von risikobegründenden und risikominimierenden Geschäften im externen Rechnungswesen zu gewährleisten. Vgl. Köhler 1997, S. 6005; Göttgens 1995, S. 149.

¹⁷⁶ Vgl. Gebhardt 2000, S. 88.

¹⁷⁷ Vgl. auch Göttgens 1995, S. 154.

Regeln bezüglich der Zuordnung von Grund- und Sicherungsgeschäft sind daher für die externe Rechnungslegung nicht mehr notwendig.¹⁷⁸

- Angleichung von internem und externem Rechnungswesen

Gleichzeitig bewirkt der Ansatz von Fair Values für alle Finanzinstrumente im Abschluss eine Angleichung des internen finanzwirtschaftlichen und des externen Rechnungswesens, da die Bewertungsgrundlage und Steuerungsgröße des internen Rechnungswesens im Rahmen des finanzwirtschaftlichen Risikomanagementsystems in der Regel die jeweiligen Fair Values sind.¹⁷⁹ Dadurch können die Konsequenzen des finanzwirtschaftlichen Risikomanagements adäquat im Abschluss dargestellt werden.¹⁸⁰ Verwerfungen, wie sie im Rahmen der Bewertungseinheit im handelsrechtlichen Abschluss unvermeidlich sind, werden vermieden.¹⁸¹

¹⁷⁸ Vgl. Willis 1998, S. 859. Schildbach vermutet, dass diese Vereinfachung des Hedge-Accounting - und nicht die höhere Relevanz von Fair Values - den wesentlichen Grund für die Forderung nach Einführung der umfassenden Fair-Value-Bewertung von Finanzinstrumenten darstellt. Vgl. Schildbach 1999, S 181.

¹⁷⁹ Vgl. Steiner, Tebroke, Wallmeier 1995, S. 539; Steering Committee on Financial Instruments 1997, S. 88.

¹⁸⁰ Vgl. Glaum 1997, S. 1631; Köhler 1997, S. 6010; Böcking, Sittmann-Haury 2003, S. 200.

¹⁸¹ Eine ausführliche Analyse der handelsrechtlichen Vorschriften zur Behandlung derivativer Finanzinstrumente erfolgt in Kapitel 3.2.

3 ANSATZ UND BEWERTUNG VON FINANZ-INSTRUMENTEN

In diesem dritten Kapitel werden unterschiedliche Abbildungsvorschriften für Finanzinstrumente behandelt. Der erste Teil (Kapitel 3.1) analysiert ausführlich die umfassende Fair-Value-Bewertung von Finanzinstrumenten gemäß dem Vorschlag der internationalen Arbeitsgruppe. Gleichzeitig wird dieser Vorschlag gegenüber dem Diskussionsstand des FASB abgegrenzt. Im zweiten Teil (Kapitel 3.2) werden die aktuellen handelsrechtlichen Bilanzierungsvorschriften erläutert und deren Schwächen dargelegt.

3.1 Der Draft Standard der Joint Working Group of Standard Setters

3.1.1 Einordnung des Draft Standard in das "Financial Instruments Project" des International Accounting Standards Committee

3.1.1.1 Ursprung und Entwicklung des Projektes bis zum Jahr 1995

In den vergangenen beiden Jahrzehnten konnten tiefgreifende Veränderungen der nationalen und internationalen Finanzmärkte beobachtet werden. Das Marktvolumen, aber auch die Vielfalt und die Komplexität der gehandelten Finanzinstrumente sind sprunghaft angestiegen. Als Ergebnis dieser Entwicklung können finanzielle Risiken eines Finanzinstrumentes von diesem separiert werden, mit anderen Risiken kombiniert und gehandelt werden.¹⁸² Infolgedessen hat sich auch das finanzielle Risikomanagement eines Unternehmens stark verändert. Das Überwachen und Steuern der eigenen Risikoposition ist integraler Bestandteil eines erfolgreichen, aktiven Finanzmanagements und unverzichtbar für den gesamten wirtschaftlichen Erfolg eines Unternehmens.¹⁸³

Als Reaktion auf die oben beschriebene Entwicklung initiierte das IASB in Zusammenarbeit mit dem Accounting Standards Board des Canadian Institute of Chartered Accountants (CICA) im Jahr 1989 das Financial Instruments Project. Ziel war die Entwicklung eines umfassenden Standard bezüglich der Erfassung, der Bewertung und der Offenlegung von Finanzinstrumenten. Zwei Jahre später,

¹⁸² Vgl. Hallauer, Milburn, Hague 1997, S. 258; Steering Committee on Financial Instruments 1997, S. 15.

¹⁸³ Vgl. Steering Committee on Financial Instruments 1997, S. 15; Gebhardt 2000, S. 70.

im September 1991, wurde ein erster Exposure Draft (E40 "Financial Instruments") veröffentlicht. Dieser Exposure Draft wurde aufgrund der vielfältigen, dazu erhaltenen Anmerkungen¹⁸⁴ überarbeitet und das Ergebnis im Januar 1994 wiederum als Exposure Draft (E48 "Financial Instruments") publiziert. Auch dieser Exposure Draft löste eine Vielzahl von kritischen Reaktionen aus.¹⁸⁵ Vor diesem Hintergrund entschieden sich das IASB und das CICA im November 1994, das Projekt zur Entwicklung eines umfassenden Standard in zwei Teilprojekte aufzuteilen. Das erste Teilprojekt sollte Fragen sowohl bezüglich der Erfassung von Finanzinstrumenten als auch in Bezug auf mögliche Offenlegungspflichten regeln. Dieses Teilprojekt konnte im März 1995 mit der Verabschiedung von IAS 32¹⁸⁶ abgeschlossen werden.¹⁸⁷

3.1.1.2 IAS 32 als Ergebnis eines ersten Teilprojektes

IAS 32 "Financial Instruments: Disclosure and Presentation" beruht im Wesentlichen auf den im Exposure Draft E48 vorgestellten Ansatz- und Publizitätspflichten. IAS 32 gilt für alle nach dem 1.1.1996 beginnenden Geschäftsjahre und regelt - neben einzelnen Aspekten des Ansatzes¹⁸⁸ - hauptsächlich die Publizitätspflichten im Zusammenhang mit Finanzinstrumenten. Da die Regeln des Draft Standard der JWG nach ihrer Verabschiedung die in IAS 32 niedergelegten Publizitätsvorschriften gänzlich ersetzen werden, soll im Folgenden nur kurz auf die

¹⁸⁴ Bezüglich der deutschen Anmerkung vgl. Institut der Wirtschaftsprüfer 1992, S. 293.

¹⁸⁵ Vgl. beispielhaft Institut der Wirtschaftsprüfer 1994, S. 398-404.

¹⁸⁶ Das CICA verabschiedete fast identische Regelungen (CICA Handbook Section 3860). Vgl. Hallauer, Milburn, Hague 1997, S. 258; Steering Committee on Financial Instruments 1997, S. 13.

¹⁸⁷ Vgl. Steering Committee on Financial Instruments 1997, S. 13ff.; Barckow 1997, S. 564f.; Neuß 1998, S. 30ff.

¹⁸⁸ In IAS 32 wird u.a. die Differenzierung zwischen Eigen- und Fremdkapital thematisiert. Gemäß der in IAS 32 kodifizierten Definition repräsentiert das Eigenkapital einen Residualanspruch an den Vermögenswerten des bilanzierenden Unternehmens nach Abgeltung der Verbindlichkeiten. Der Emittent eines Finanzinstrumentes muss dieses eindeutig als Eigenkapital oder als Fremdkapital auf Basis einer wirtschaftlichen Betrachtungsweise kennzeichnen. Eventuell muss das emittierte Finanzinstrument in die einzelnen Bestandteile (Eigen- versus Fremdkapital) aufgegliedert und diese getrennt ausgewiesen werden. Vgl. IASB 1998, IAS 32.5 und 18ff (rev. 1998); SIC 5 des Standing Interpretations Committee 1997. Die Zerlegung hybrider Finanzinstrumente in die einzelnen Komponenten wird nur für solche Finanzinstrumente geregelt, die sowohl eine Fremdkapital- als auch eine Eigenkapitalkomponente aufweisen. Sie wird auch nur für den Emittenten dieser hybriden Finanzinstrumente thematisiert. Eine Zerlegungspflicht für sonstige hybride Finanzinstrumente resultiert aus IAS 32 folglich nicht. Vgl. Scharpf 2000a, S. 213.

wesentlichen Punkte von IAS 32, die für die in dieser Arbeit behandelte Zielsetzung relevant sind, eingegangen werden.

Gemäß IAS 32 ist der Terminus "Finanzinstrument" wie folgt definiert:

"A *financial instrument* is any contract that gives rise to both a financial asset of one enterprise and a financial liability or equity instrument of another enterprise."¹⁸⁹

Weiter werden die Begriffe "financial asset" und "financial liability" definiert.

"A *financial asset* is any asset that is:

- a) cash;
- b) a contractual right to receive cash or another financial asset from another enterprise;
- c) a contractual right to exchange financial instruments with another enterprise under conditions that are potentially favourable;
or
- d) an equity instrument of another enterprise.

A *financial liability* is any liability that is a contractual obligation:

- a) to deliver cash or another financial asset to another enterprise;
or
- b) to exchange financial instruments with another enterprise under conditions that are potentially unfavourable."¹⁹⁰

Eine Reihe von unterschiedlichen Anhangangaben ("disclosures") sind vom bilanzierenden Unternehmen im Abschluss zu veröffentlichen. Hierbei können Finanzinstrumente zu Klassen zusammengefasst werden, wenn die einzelnen Finanzinstrumente nicht bedeutend für das bilanzierende Unternehmen sind. Zu diesen verpflichtenden Angaben gehören u.a. folgende Informationen:¹⁹¹

- Der Fair Value der Klassen von Finanzinstrumenten muss angegeben werden. Wenn dieser nicht verlässlich geschätzt werden kann, so soll vom Unterneh-

¹⁸⁹ IASB 1998a IAS 32.5 (rev. 1998).

¹⁹⁰ IASB 1998a IAS 32.5 (rev. 1998).

¹⁹¹ In der nachfolgenden Aufzählung werden die wesentlichen Angabepflichten kurz dargestellt. Die Aufzählung erhebt keinen Anspruch auf Vollständigkeit.

men eine Bandbreite angegeben werden, in der der Fair Value liegen könnte.¹⁹²

- Zielsetzung und Methoden des finanziellen Risikomanagements müssen erläutert werden.¹⁹³
- Informationen über Art und Umfang der Finanzinstrumente einschließlich vertraglicher Bedingungen der (Klasse von) Finanzinstrumenten, die den zukünftigen Cash Flow beeinflussen, müssen zur Verfügung gestellt werden.¹⁹⁴
- Das Zinsänderungsrisiko, einschließlich Laufzeiten und Zinsanpassungsterminen, evtl. auch Effektivzinssätze sind zu erläutern.¹⁹⁵
- Der Abschluss muss Angaben bezüglich des maximalen Kreditrisikos ohne Berücksichtigung von Sicherheiten enthalten.¹⁹⁶

Auf freiwilliger Basis kann das bilanzierende Unternehmen die offenzulegenden Angaben z. B. in Form von Informationen bezüglich des „Value-at-Risk“¹⁹⁷ oder der Ergebnisse von Sensitivitätsanalysen erweitern.¹⁹⁸

3.1.1.3 IAS 39 als Zwischenlösung

Im Rahmen des zweiten Teilprojektes, welches den Ansatz und die Bewertung von Finanzinstrumenten klären soll, wurde im März 1997 von dem IASB und dem CICA das Discussion Paper "Accounting for Financial Assets and Financial Liabilities" der interessierten Öffentlichkeit vorgestellt. Das Discussion Paper sah eine umfassende Neuregelung¹⁹⁹ für die bilanzielle Behandlung von originären und derivativen Finanzinstrumenten vor. Der Fair Value sollte als der wesentliche Wertansatz für Finanzinstrumente eingeführt werden, daraus resultierende Erfolgsbeiträge sollten ausschließlich in der GuV ausgewiesen werden. Nach An-

¹⁹² Vgl. IASB 1998, IAS 32.84 (rev. 1998).

¹⁹³ Vgl. IASB 1998, IAS 32.43A (rev. 1998).

¹⁹⁴ Vgl. IASB 1998, IAS 32.47 (rev. 1998).

¹⁹⁵ Vgl. IASB 1998, IAS 32.56 (rev. 1998).

¹⁹⁶ Vgl. IASB 1998, IAS 32.66 (rev. 1998).

¹⁹⁷ Die Kennzahl „Value-at-Risk“, die teilweise auch als „Money-at-Risk“ bezeichnet wird, gibt Auskunft darüber, welcher maximale Verlust innerhalb eines bestimmten Zeitraums mit einer vorgegebenen Wahrscheinlichkeit nicht überschritten wird. Vgl. Beike, Padberg 1999, S. 238f.; Happe 1996, S. 196f.; Preyer, Reinhardt 1995, S. 202; Bode, Mohr 1996, S. 470ff.

¹⁹⁸ Vgl. Neuß 1998, S. 60ff.

¹⁹⁹ Bezüglich einer Zusammenfassung des Inhaltes vergleiche Vietze 1999, S. 67ff.; Neuß 1998, S. 167ff.; Hague 1997, S. 57; Hallauer, Milburn, Hague 1997, S. 257ff.

gabe von dem IASB und dem CICA lag eine breite Zustimmung für eine grundsätzliche Neuregelung vor. Jedoch konnte aus den eingegangenen Stellungnahmen geschlossen werden, dass bezüglich der umfassenden Fair-Value-Bewertung noch ein erheblicher Diskussionsbedarf vorhanden war, der eine zügige Verabschiedung des Discussion Papers als bindendes Statement eher unwahrscheinlich machte.²⁰⁰

Ausgehend von diesem Sachverhalt entschied sich das IASB im November 1997 zu einer anderen Vorgehensweise. Auf der einen Seite wurde die Rücknahme des Discussion Papers initiiert und, damit die Abbildung von Finanzinstrumenten im Abschluss nicht ungeregt ist, wurde auf der anderen Seite im Dezember 1998²⁰¹ ein Standard (IAS 39 "Financial Instruments - Recognition and Measurement") verabschiedet, der offiziell als Zwischenlösung („interim solution“) bezeichnet wurde.²⁰² Die Sinnhaftigkeit der Verabschiedung eines Standard, der nur als kurzfristige Zwischenlösung gedacht ist, muss auch vor dem Hintergrund gesehen werden, dass das IASB zur generellen Anerkennung der IAS durch die International Organization of Securities Commissions (IOSCO), dieser bis 1998 ein umfassendes Regelwerk („Core Set of Standards“) vorlegen musste, in dem auf keinen Fall Vorschriften bezüglich der Behandlung von Finanzinstrumenten fehlen durften.²⁰³

Die umfassende Fair-Value-Bewertung von Finanzinstrumenten, wie sie im Discussion Paper aus dem Jahr 1997 propagiert wurde, ist in IAS 39 nicht umgesetzt worden. Dieser Standard bricht folglich nicht mit dem Anschaffungskostenprinzip als dem wesentlichen Bewertungsprinzip innerhalb des Abschlusses. Vielmehr wird die Fair-Value-Bewertung auf derivative Finanzinstrumente, be-

²⁰⁰ Vgl. Breker, Gebhardt, Pape 2000, S. 729; Glaum, Förschle 2000, S. 1529.

²⁰¹ Im Oktober 2000 wurden kleinere Änderungen an IAS 39 vorgenommen. Bezüglich der zur Zeit diskutierten Modifikationen des IAS 39 vgl. statt vieler Kropp, Klotzbach 2002, S. 1010ff.

²⁰² Vgl. Gebhardt, Naumann 1999, S. 1461; Barckow 1999, S. 1177; Pape 2001, S. 1459.

²⁰³ Vgl. Glaum, Förschle 2000, S. 1529; Barckow 1999, S. 1173; Institut der Wirtschaftsprüfer 1998, S. 1078. Bezüglich der Anerkennung durch die IOSCO und deren Anforderungen vgl. Carsberg 1998, S. 61ff.; Barckow, Gräfer 1997, S. 1189ff.

stimmte auf der Aktivseite auszuweisende Finanzinstrumente und passivische Finanzinstrumente, die zu Handelszwecken gehalten werden, beschränkt. Alle anderen Finanzinstrumente werden grundsätzlich mit den fortgeführten Anschaffungskosten angesetzt.²⁰⁴ Als Vorbild²⁰⁵ für IAS 39 dienten die US-amerikanischen Vorschriften, insbesondere SFAS 115 und SFAS 133.²⁰⁶ IAS 39 ist erstmalig für Geschäftsjahre anzuwenden, die nach dem 1.1.2001 beginnen,²⁰⁷ wobei sich der Anwendungsbereich auf Unternehmen aller Branchen erstreckt.²⁰⁸ Im Nachfolgenden werden die in IAS 39 enthaltenen Ansatz- und Bewertungsvorschriften kurz erläutert.

Die bilanzielle Behandlung von Finanzinstrumenten²⁰⁹ ist gemäß IAS 39 primär davon abhängig, ob die Finanzinstrumente auf der Aktiv- oder Passivseite der Bilanz ausgewiesen werden. Aktivishe Finanzinstrumente müssen vom bilanzierenden Unternehmen in insgesamt vier Klassen eingeteilt werden. Diese Klassen müssen sich durch eindeutige, objektivierbare Kriterien voneinander unterscheiden.²¹⁰ Zu diesem Zwecke muss eine formale, schriftliche Dokumentation der Kriterien erfolgen.²¹¹ Die nachfolgende Abbildung 4 präsentiert die vier möglichen Klassen:

²⁰⁴ Vgl. Barckow 1999, S. 1177.

²⁰⁵ Zeitweise wurde ernsthaft überlegt, die US-amerikanischen Vorschriften bezüglich Finanzinstrumente als Zwischenlösung vollständig zu übernehmen und auf die Entwicklung eines eigenen Standard (später IAS 39) gänzlich zu verzichten. Aufgrund der vorgetragenen, scharfen Kritik wurde diese Überlegung jedoch verworfen. Vgl. Barckow, Rose 1997, S. 800.

²⁰⁶ Vgl. Gebhardt, Naumann 1999, S. 1461; Glaum, Förschle 2000, S. 1529; Barckow 1999, S. 1177. Bezüglich eines Vergleichs mit den US-amerikanischen Vorschriften vgl. PricewaterhouseCoopers 2000, S. 93ff.

²⁰⁷ Vgl. IAS 39.171.

²⁰⁸ Vgl. Scharpf 2000a, S. 126.

²⁰⁹ IAS 39.8 übernimmt die in IAS 32.5 vorgestellte Definition von Finanzinstrument.

²¹⁰ Eine Neuklassifizierung eines bereits klassifizierten Finanzinstrumentes ist grundsätzlich durch das bilanzierende Unternehmen möglich. Diese unterliegt aber einer Reihe von Restriktionen. Eine ausführliche Analyse der möglichen Umgruppierungen findet sich bei Scharpf 2000a, S. 132f.; PricewaterhouseCoopers 2000, S. 29f.

²¹¹ Vgl. Scharpf 2000a, S. 128.

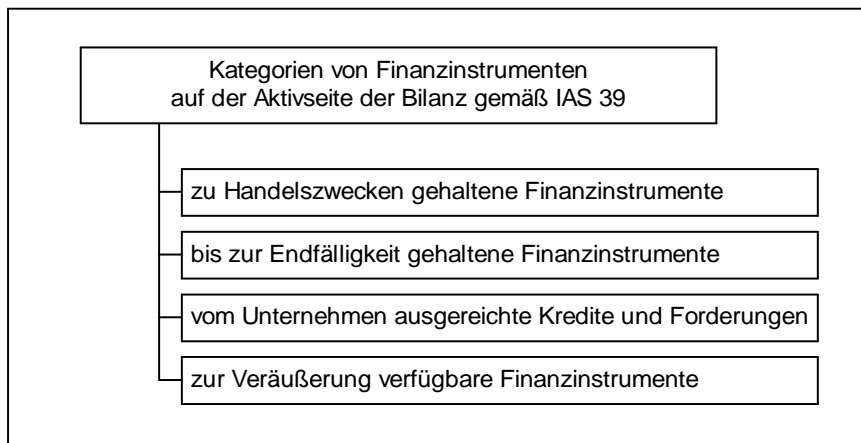


Abbildung 4: Klassen von Finanzinstrumenten auf der Aktivseite gemäß IAS 39

In die Klasse der *zu Handelszwecken gehaltenen Finanzinstrumente* ("Held for Trading") gehören alle Finanzinstrumente, die vom Unternehmen zur Erzielung eines Gewinnes aus kurzfristigen Preisschwankungen²¹² gehalten werden. Derivative Finanzinstrumente sind grundsätzlich dieser Klasse zu zuordnen. Eine Sonderregelung existiert für derivative Finanzinstrumente, die zu Sicherungszwecken eingesetzt werden.²¹³

Kriterien für die Zuordnung zu der Klasse der *bis zur Endfälligkeit gehaltenen Finanzinstrumente* ("Held to Maturity") sind die Existenz von festen oder determinierbaren Zahlungen, einer festen Laufzeit sowie die Absicht und die Fähigkeit des Unternehmens, dieses Finanzinstrument bis zur Endfälligkeit zu halten.²¹⁴ Regelmäßig erfüllen Eigenkapitalinstrumente nicht das Kriterium der festen Laufzeit und können nicht dieser Klasse zugeordnet werden.²¹⁵ Unternehmen, die in dem laufenden oder in den beiden zurückliegenden Geschäftsjahren einen wesentlichen Teil der bis zur Endfälligkeit zu haltenden Finanzinstrumente vor der Endfälligkeit veräußert haben, ist die Zuordnung von Finanzinstrumenten zu dieser Klasse grundsätzlich verwehrt.²¹⁶

²¹² Weitergehende Ausführungen zu den Kriterien für das Vorliegen von kurzfristigen Preisschwankungen enthält der Standard nicht. Hier bedarf es der Spezifikation durch das bilanzierende Unternehmen. Vgl. Scharpf 2000a, S. 128.

²¹³ Vgl. IAS 39.10.

²¹⁴ Vgl. IAS 39.10.

²¹⁵ Vgl. Scharpf 2000a, S. 129.

²¹⁶ Bezüglich Ausnahmen dieser Regelung vgl. IAS 39.83

Vom Unternehmen ausgereichte Kredite und Forderungen ("Loans and Receivables originated by the Enterprise") sind Finanzinstrumente, die dem Unternehmen durch die direkte Abgabe von Bargeld, Waren oder Dienstleistungen an den Schuldner entstanden sind.²¹⁷ Wurden Kredite oder Forderungen vom Unternehmen erworben und nicht selbständig ausgereicht, so ist eine Zuordnung zu dieser Klasse nicht möglich.²¹⁸

Die Klasse zur *Veräußerung verfügbaren Finanzinstrumente* ("Available for Sale") ist eine Sammelposition, die all diejenigen Finanzinstrumente erfasst, die keiner anderen Klasse angehören.²¹⁹

Der erstmalige Ansatz²²⁰ von Finanzinstrumenten hat grundsätzlich mit den Anschaffungskosten bzw. mit dem Verfügungsbetrag zu erfolgen.²²¹ Die Bewertung der aktivischen Finanzinstrumente in der Folgeperiode ist abhängig davon, welcher Kategorie sie zugeordnet worden. Bis zur Endfälligkeit gehaltene Finanzinstrumente und ausgereichte Kredite und Forderungen, sofern sie nicht für Handelszwecke gehalten werden, werden zu fortgeführten²²² Anschaffungskosten („amortised cost“) bewertet. Zu Handelszwecken gehaltene Finanzinstrumente und zur Veräußerung verfügbare Finanzinstrumente werden in Folgeperioden mit dem Fair Value in der Bilanz ausgewiesen. Die Wertänderungen der zu Handelszwecken gehaltenen Finanzinstrumente werden erfolgswirksam in der GuV der laufenden Periode ausgewiesen. Bezüglich der

²¹⁷ Vgl. IAS 39.10.

²¹⁸ Vgl. IAS 39.20.

²¹⁹ Vgl. IAS 39.10 und IAS 39.21.

²²⁰ Die erstmalige Erfassung eines Finanzinstrumentes hat zu dem Zeitpunkt zu erfolgen, in der das bilanzierende Unternehmen Vertragspartei wird und ihm dadurch die Rechte und Pflichten zu stehen. Bei dem Kassakauf von Finanzinstrumenten liegen regelmäßig zwischen Handelstag und Erfüllungstag wenige Werkstage. IAS 39.30 offeriert hierbei dem Käufer und Verkäufer eines Finanzinstrumentes, das Finanzinstrument erstmalig am Handelstag („trade date“) oder am Erfüllungstag („settlement date“) zu erfassen. Dieses Wahlrecht kann für jede der vier Klassen separat ausgeübt werden, es muss aber dann stetig angewandt werden. Vgl. IAS 39.27-34; Gebhardt, Naumann 1999, S. 1464; Scharpf 2000a, S. 209f.

²²¹ Vgl. IAS 39.66.

²²² Zwischenzeitlich eingetretene Wertminderungen sind bei der Bewertung von aktivischen Finanzinstrumenten zu amortised cost zu berücksichtigen. Entfällt der Grund für die Wertminderung in den Folgeperioden, so sind Wertaufholungen nur bis zu den ursprünglichen Anschaffungskosten möglich. Die fortgeführten Anschaffungskosten entsprechen bei passivischen Finanzinstrumenten den Anschaffungskosten abzüglich der Tilgungen und zuzüglich oder abzüglich der Amortisierung einer etwaigen Differenz zwischen den Anschaffungskosten und dem Rückzahlungsbetrag. Vgl. IAS 39.10; Stauder 2001, S. 689.

Wertänderungen der zur Veräußerung verfügbaren Finanzinstrumente besitzt das Unternehmen das einmalige Wahlrecht, diese bis zur endgültigen Realisation erfolgsneutral mit dem Eigenkapital²²³ zu verrechnen oder diese erfolgswirksam in der GuV der laufenden Periode auszuweisen. Das Wahlrecht muss einheitlich für die ganze Klasse ausgeübt und stetig beibehalten werden.²²⁴

Passivische Finanzinstrumente sind grundsätzlich mit den fortgeführten Anschaffungskosten in der Bilanz anzusetzen. Eine Ausnahme hiervon ist für zu Handelszwecken gehaltene Finanzinstrumente und derivative Finanzinstrumente vorgesehen. Diese sind mit dem Fair Value in den Folgeperioden zu bewerten.²²⁵ Verbindlichkeiten werden genau dann zu Handelszwecken gehalten, wenn sie zur Erzielung von Gewinnen aus kurzfristigen Preisänderungen dienen. Als Beispiel hierfür können Lieferverpflichtungen, bedingt durch den Leerverkauf von Wertpapieren, angeführt werden.²²⁶

3.1.1.4 Der Draft Standard als Abschluss des "Financial Instruments Project"

Neben der Veröffentlichung von IAS 39 wurde weiterhin von dem IASB und dem CICA angestrebt, einen Konsens bezüglich der umfassenden Fair-Value-Bewertung, wie sie im Discussion Paper von März 1997 verankert war, zu finden. Aus diesem Grund wurde im Oktober 1997 die „Financial Instruments Joint Working Group of Standard Setters (JWG)“ gebildet. In dieser Institution sind sowohl ein Vertreter des IASB als auch Vertreter nationaler Standard Setter vertreten. Im Einzelnen haben die Länder Australien, Deutschland²²⁷, Frankreich, Großbritannien, Japan, Kanada, Neuseeland, der Nordischen Föderation und die Vereinigten Staaten von Amerika Vertreter entsandt.²²⁸ Zielsetzung der JWG ist die Ausarbeitung eines Standard, in dem aufbauend auf dem Discussion Paper aus dem Jahr 1997, die Bewertung von Finanzinstrumenten zum Fair Value

²²³ Die Verrechnung mit dem Eigenkapital muss im "Statement of Changes in Equity" erfasst werden.

²²⁴ Vgl. IAS 39.103f.; Barckow 1999, S. 1177; Scharpf 2000a, S. 125; Stauder 2001, S. 688f.; Leibfried, Sommer 2001, S. 255.

²²⁵ Vgl. IAS 39.93; Glaum, Förschle 2000, S. 1529; Gebhardt, Naumann 1999, S. 1466.

²²⁶ Vgl. IAS 39.18.

²²⁷ Die deutschen Vertreter sind Jochen Pape, Günther Gebhardt, Norbert Breker.

²²⁸ Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, P4.

grundsätzlich vorgesehen ist und der einen breiten Konsens bei den beteiligten Gruppen finden kann.²²⁹ Das vorläufige Ergebnis ihrer Arbeit hat die JWG im Dezember 2000 in einem Dokument mit der Bezeichnung "*Draft Standard and Basis for Conclusions Financial Instruments and Similar Items (Draft Standard)*" zusammengefasst. Obwohl die Veröffentlichung dieses Dokumentes durch das IASB erfolgte, wird ausdrücklich darauf hingewiesen, dass der Draft Standard weder unbedingt die Meinung des IASB widerspiegelt, noch ein IASB Draft Standard oder Exposure Draft ist.²³⁰ Die Bezeichnung Draft Standard ist daher irreführend. Die Bezeichnung als Discussion Paper würde dem Wesen dieses Dokumentes eher entsprechen. Im Folgenden wird für das Dokument aber trotzdem die Bezeichnung Draft Standard²³¹ verwendet.

Auf Grundlage des Draft Standard sollen die nationalen Gesetzgeber bzw. die mit der Entwicklung von Rechnungslegungsvorschriften beauftragten Institutionen in einem nächsten Schritt die (nationalen) Rechnungslegungsvorschriften dahingehend modifizieren, dass eine einheitliche Lösung für die Bilanzierung von Finanzinstrumenten innerhalb der beteiligten Gruppen kurzfristig erreicht werden kann. Dies würde aus Sicht des IASB bedeuten, dass der Draft Standard nach den erforderlichen Schritten ("due process") als Standard veröffentlicht wird und dadurch sowohl IAS 39 als Ganzes als auch die in IAS 32 enthaltenen Publizitätsvorschriften ersetzt. Dieser Schritt würde den Abschluss des Financial Instruments Project bedeuten.

Der Draft Standard umfasst ca. 300 Seiten und ist damit - verglichen zu den anderen Verlautbarungen des IASC/IASB - ein sehr umfangreiches Werk. Er besteht aus drei Hauptbestandteilen. Diese werden bezeichnet als:

²²⁹ Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, P3.

²³⁰ Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Invitation to Comment.

²³¹ Gemäß Pape soll die Bezeichnung als „Draft Standard“ darauf hinweisen, dass die jeweiligen nationalen Gesetzgeber bzw. die mit der Entwicklung von Rechnungslegungsvorschriften beauftragten Institutionen das alleinige Recht besitzen, einen verpflichtenden Standard zu veröffentlichen. Dieser Standard soll aber möglichst deckungsgleich mit dem Draft Standard der JWG sein. Vgl. Pape 2001, S. 1461.

- a) Draft Standard,
- b) Application Supplement (Anwendungshinweise) und
- c) Basis for Conclusions (ausführliche Begründung).²³²

Diese drei wesentlichen Bestandteile werden sowohl durch den vorgelagerten Abschnitt "Request for Comments"²³³ als auch durch insgesamt vier Anlagen ergänzt.

Der Anwendungsbereich des Draft Standard erstreckt sich auf alle Unternehmen. Ausnahmen für beispielsweise kleine Unternehmen, nicht börsennotierte Unternehmen, für Unternehmen aus bestimmten Branchen oder nicht erwerbswirtschaftliche Unternehmen sind im Draft Standard nicht vorgesehen.²³⁴ Sollte der von der JWG vorgelegte Draft Standard in Zukunft als offizieller Standard verabschiedet werden, so wäre er - wie alle IAS - für sämtliche

²³² Zur eindeutigen Identifizierung von Textpassagen im Vorschlag der JWG werden im Folgenden jeweils der entsprechende Bestandteil und der Paragraph in der Fußnote genannt.

²³³ Dieser Aufforderung sind von deutscher Seite nur wenige Unternehmen bzw. Institutionen nachgekommen. Insgesamt wurden 16 Stellungnahmen von deutschen Unternehmen, Interessenverbänden und einer Bundesanstalt verfasst. Vgl. hierzu die Aufzählung in „Quellenverzeichnis: III. Stellungnahmen von deutscher Seite zum Draft Standard der JWG“. Zwölf Stellungnahmen sind von Kreditinstituten, Interessenvertretungen von Kreditinstituten und vom Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen verfasst worden. Tenor dieser Stellungnahmen ist die Ablehnung des Draft Standard. Als Grund hierfür wird ein Argument aufgegriffen, dass auch schon vor der Veröffentlichung des Draft Standard auf internationaler Ebene vorgebracht wurde. Interessenvertretungen von Kreditinstituten hatten im Vorfeld gegenüber der JWG geäußert, dass die Anwendung der Fair-Value-Bewertung insbesondere für das sog. "banking-book" nicht sinnvoll wäre, da dieses im Wesentlichen auf Basis der zukünftigen Cash Flows gesteuert würde. Vgl. Joint Working Group of Banking Associations on Financial Instruments 1999. Die JWG ist in diesem Zusammenhang der Meinung, dass die Besonderheiten des "banking-book" keine Abweichung vom Draft Standard rechtfertigen. Die bilanzielle Behandlung soll losgelöst von den Maßnahmen des finanzwirtschaftlichen Risikomanagements sein und lediglich die Ergebnisse repräsentieren. Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Basis for Conclusions 2.2ff.; Breker, Gebhardt, Pape 2000, S. 731. Diese Diskussion wird im Weiteren nicht vertieft, da die Zielsetzung der vorliegenden Arbeit auf die Analyse der Konsequenzen für Industrie- und Handelsunternehmen eingegrenzt wurde.

Werden die Stellungnahmen aus Sicht der Kreditwirtschaft vernachlässigt, so verbleiben vier weitere Stellungnahmen. Diese stammen von der BASF AG, vom Verband der chemischen Industrie e. V., vom Arbeitskreis „Externe Rechnungslegung“ der Schmalenbach-Gesellschaft – Deutsche Gesellschaft für Betriebswirtschaft e. V. und vom Institut der Wirtschaftsprüfer. Die formulierte Kritik wird an den entsprechenden Stellen dieser Arbeit angeführt. Diese vier Stellungnahmen werden im Folgenden als BASF AG 2001, Verband der chemischen Industrie e. V. 2001, Arbeitskreis „Externe Rechnungslegung“ der Schmalenbach-Gesellschaft 2001a und als Institut der Wirtschaftsprüfer 2001b bezeichnet.

²³⁴ Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Draft Standard 1, Basis for Conclusions 2.1. Diese Vorgehensweise steht im Einklang mit den anderen IAS. Diese kennen grundsätzlich keine Sonderregelungen für kleine und mittlere Unternehmen, wie sie z. B. im HGB verankert sind. Vgl. Kleinmanns 2002, S. 628.

Gesellschaften sowohl für den Einzel- als auch für den Konzernabschluss verpflichtend anzuwenden.²³⁵

3.1.2 Abgrenzung der Bewertungsobjekte

Nachdem der Draft Standard im vorherigen Kapitel in das „Financial Instruments Project“ eingeordnet wurde, ist Zielsetzung dieses Kapitels aufzuzeigen, welche Positionen der Aktiv- und Passivseite der Bilanz in den Anwendungsbereich des Draft Standard fallen.

3.1.2.1 Definition des Begriffs „Finanzinstrument“

Die von der JWG vorgestellte Definition des Terminus financial instrument (im Weiteren wird der deutsche Begriff Finanzinstrument synonym verwendet) ist in der linken Spalte der folgenden Tabelle wiedergegeben. In der rechten Spalte finden sich Beispiele für die einzelnen Kategorien.²³⁶

Wortlaut der Definition	Beispiele
"A financial instrument is one of the following:	
a) cash;	Bargeld
b) an equity instrument;	Aktien, GmbH-Anteile, Anteile an Personengesellschaften
c) a contractual obligation of one party to deliver a financial instrument to a second party and a corresponding contractual right of the second party to receive that <i>financial instrument</i> in exchange for no consideration other than release from the obligation; or	Darlehensforderungen, Darlehensverbindlichkeiten, Forderungen und Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen
d) a contractual obligation of one party to exchange <i>financial instruments</i> with a second party and a contractual right of the second party to require an exchange of financial instruments with the first party." ²³⁷	Derivative Finanzinstrumente wie z. B. Termingeschäfte, Optionen und Swaps

Tabelle 3: Definition „Finanzinstrument“

²³⁵ Faktisch werden die IAS aber nur von börsennotierten Gesellschaften angewandt. Vgl. Auer 1997, S. 115.

²³⁶ Die Beispiele sind entnommen aus: Breker, Gebhardt, Pape 2000, S. 730f.

²³⁷ Joint Working Group of Standard Setters 2000, Draft Standard 7. Hervorhebungen durch den Verfasser.

Auffällig ist, dass innerhalb der Definition der zu definierende Begriff [vgl. kursive Schrifttypen in c) und d)] auftaucht und damit die Gefahr eines Zirkelbezuges entstehen könnte. Zu einem Zirkelbezug kommt es jedoch in diesem Fall nicht, da es zwar grundsätzlich zu einer Kette von vertraglichen²³⁸ Rechten und/oder Verpflichtungen kommen kann, aber das letzte Glied in der Kette immer das Verfügungsrecht über liquide Finanzmittel („cash“) oder Eigenkapitalinstrumente („equity instruments“) ist.²³⁹

Die obige Definition weicht in der Wortwahl deutlich von den verwendeten Definitionen in IAS 32 und IAS 39 ab. Inhaltlich wird jedoch nicht wesentlich von den bekannten Definitionen abgewichen, es werden lediglich aufgetretene Unklarheiten beseitigt.²⁴⁰ So war insbesondere strittig, ob "cash" (Bargeld) als eine vertragliche Verpflichtung ("contractual obligation") angesehen werden kann, was eine zwingende Voraussetzung für ein Finanzinstrument darstellte. Durch die explizite Aufnahme von „cash“ in der neuen Definition ist diese Schwierigkeit überwunden.²⁴¹ Weiterhin war u.a. nicht abschließend geklärt, ob ein Vertrag, der sowohl finanzielle als auch nicht finanzielle Komponenten enthielt, grundsätzlich in seiner Gesamtheit ein Finanzinstrument darstellt. Durch die nun verwendete Definition wird klargestellt, dass nur die finanzielle Komponente ein Finanzinstrument ist.²⁴²

Wenn ein Finanzinstrument gemäß den IAS ein "asset" ist, so wird es im Draft Standard als "financial asset" definiert. Ist es eine "liability", so wird es als "financial liability" bezeichnet. Im Rahmen dieser Arbeit wird der Begriff "financial asset" durch die deutschen Begriffe "finanzieller Vermögenswert" oder "aktivisches Finanzinstrument" wiedergegeben. Der Begriff "financial liability" wird mit den Begriffen "finanzielle Verbindlichkeit" oder "passivisches Finanz-

²³⁸ Die Rechte oder Pflichten, die zu der Verfügungsgewalt über ein Finanzinstrument führen, müssen *vertraglicher* Natur sein. Sind sie es nicht (z. B. Steuern), so sind sie keine Finanzinstrumente gemäß der von der JWG verwendeten Definition und fallen nicht in den Anwendungsbereich des Draft Standard. Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Draft Standard 9f.

²³⁹ Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Draft Standard 8.

²⁴⁰ Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Basis for Conclusions 2.14.

²⁴¹ Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Basis for Conclusions 2.14.

²⁴² Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Basis for Conclusions 2.14.

instrument" übersetzt.

Im Draft Standard wird bewusst auf die besondere Abgrenzung zwischen derivativen und originären Finanzinstrumenten verzichtet. Dies wird damit begründet, dass einheitliche Vorschriften für diese Finanzinstrumente gültig seien, und eine separate Definition von derivativen Finanzinstrumenten daher unnötig wäre.²⁴³ Vor diesem Hintergrund ist auch das gänzliche Fehlen von Sondervorschriften zur Abbildung von Finanzinstrumenten im Rahmen des finanzwirtschaftlichen Risikomanagements („Hedge-Accounting“) zu würdigen. Diese Vorschriften sind durch die Bewertung sämtlicher Finanzinstrumente mit dem entsprechenden Fair Value überflüssig.²⁴⁴

3.1.2.2 Einschränkungen des Anwendungsbereiches

Ausgenommen von dem Anwendungsbereich dieses Draft Standard sind - obwohl es sich grundsätzlich um Finanzinstrumente gemäß der oben wiedergegebenen Definition handelt - folgende Instrumente:²⁴⁵

- Anteile an Tochterunternehmen, assoziierten Unternehmen und Joint Ventures (hier finden IAS 27, IAS 28 und IAS 31 weiterhin Anwendung),
- Vermögenswerte und Schulden aus Altersvorsorgeplänen, die unter IAS 19 oder IAS 26 fallen,
- bedingte Kaufpreisverpflichtungen im Rahmen von Unternehmenszusammenschlüssen (IAS 22 muss weiterhin beachtet werden),
- mit versicherungstypischen Risiken verbundene Rechte und Pflichten, die ihren Ursprung in einem Versicherungsvertrag haben (hierfür soll ein eigenständiger Standard entwickelt werden)²⁴⁶,
- vertragliche Pflichten und Rechte, die im Zusammenhang mit der zukünftigen Nutzung eines Gegenstandes stehen, der kein Finanzinstrument ist (z. B. Li-

²⁴³ Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Basis for Conclusions 2.15.

²⁴⁴ Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Draft Standard 153.

²⁴⁵ Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Draft Standard 1.

²⁴⁶ Hiervon gibt es zwei Ausnahmen. Ausgenommen sind sowohl Garantien, die zu Zahlungen führen, wenn der Schuldner ein Darlehen nicht ordnungsgemäß zurückführt, als auch Verträge, die zu Zahlungen bei Eintritt von bestimmten klimatischen, geologischen oder physikalischen Ereignissen führen (Wetterderivate).

zenzgebühren),

- vom bilanzierenden Unternehmen ausgegebenes und als solches deklariertes Eigenkapital.

Die ausgenommenen Finanzinstrumente sind alle dadurch gekennzeichnet, dass bestehende oder in der Entwicklung befindliche Standards die detaillierte Behandlung klären oder zukünftig klären werden. Lediglich auf das Eigenkapital des bilanzierenden Unternehmens trifft dies nicht zu.

Das Eigenkapital²⁴⁷ eines Unternehmens stellt einen Residualanspruch auf das Vermögen des Unternehmens nach Rückzahlung sämtlicher Verbindlichkeiten dar und entzieht sich infolgedessen - nach Ansicht der JWG - der Fair-Value-Bewertung.²⁴⁸ Sowohl vom Unternehmen selbst gehaltene eigene Anteile als auch die im Besitz des bilanzierenden Unternehmens befindlichen derivativen Finanzinstrumente²⁴⁹, deren underlying das Eigenkapital des bilanzierenden Unternehmens ist, sind von der Fair-Value-Bewertung ausgenommen. Weitergehende Ausführungen bezüglich der Ausnahmeregelungen für das Eigenkapital des bilanzierenden Unternehmens sind im Draft Standard nicht enthalten. Für diese Ausnahmeregelung sprechen folgende zwei Argumente:

- Erstens wird der Fair Value des Eigenkapitals eines Unternehmens unmittelbar durch leistungswirtschaftliche Risiken beeinflusst.²⁵⁰ Deren Nichtexistenz war aber - wie in einem vorherigen Kapitel gezeigt - zentraler Bestandteil der Abgrenzung von Finanzinstrumenten zu den anderen Aktiva und Passiva eines Unternehmens.
- Zweitens würde im Falle der Fair-Value-Bewertung des Eigenkapitals bzw. der derivativen Finanzinstrumente auf das Eigenkapital ein Zirkelschluss entstehen, da der Fair Value des Eigenkapitals schon den Unternehmenswert erfasst, dieser aber von den Akteuren des Kapitalmarktes auf Basis der

²⁴⁷ Die Trennung zwischen Eigenkapital und Fremdkapital erfolgt mit Verweis auf die Vorschriften in IAS 32. Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Basis for Conclusions 2.31.

²⁴⁸ Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Basis for Conclusions 2.31.

²⁴⁹ Hierunter fallen auch die Optionspläne (stock option plan, employee stock purchase plan) für die Mitarbeiter des Unternehmens.

²⁵⁰ Vgl. Institut der Wirtschaftsprüfer 1997, S. 429.

Vermögensgegenstände und Schulden ermittelt werden soll.²⁵¹

3.1.2.3 Ausdehnung des Anwendungsbereiches

Von der ausschließlichen Bewertung der Finanzinstrumente mit dem Fair Value wird im Draft Standard in Teilbereichen abgewichen. In bestimmten Fällen werden auch Vermögensgegenstände und Schulden, die vom Grundsatz her keine Finanzinstrumente sind, wie solche behandelt.

Ein Durchbrechen des Prinzips, dass nur Finanzinstrumente mit dem Fair Value angesetzt werden sollen, geschieht bezüglich der Behandlung von so genannten "servicing rights".²⁵² Diese stehen in einem engen Zusammenhang mit der Verbriefung („securitisation“) von Buchforderungen, in deren Rahmen sich der Verkäufer verpflichtet, auch weiterhin bestimmte Serviceleistungen (wie beispielsweise die Verwaltung der einzelnen Forderungen, der Einzug und die Weiterleitung von Zins- und Tilgungszahlungen) entgeltlich zu erbringen.²⁵³ In Abhängigkeit davon, ob die Entlohnung über dem Marktdurchschnitt liegt oder diesen unterschreitet, muss der Ansatz eines Vermögensgegenstandes ("servicing asset") oder einer Verbindlichkeit ("servicing liability") erfolgen. Die Bewertung soll hierbei auf Basis des Fair Value²⁵⁴ erfolgen, obwohl es sich per definitionem nicht um ein Finanzinstrument handelt.²⁵⁵ Weiterhin haben leistungswirtschaftliche Risiken, deren Nichtexistenz ein Wesensmerkmal von Finanzinstrumenten ist, eine wertbeeinflussende Wirkung.²⁵⁶ Der separate Ansatz eines servicing rights erfolgt jedoch nur dann, wenn eine Trennung von den Finanzinstrumenten, für die die Dienstleistungen erbracht werden, vollzogen ist. Andernfalls sind sie Bestandteil des Finanzinstrumentes, und ein separater Ansatz ist nicht statthaft.²⁵⁷

²⁵¹ Vgl. Institut der Wirtschaftsprüfer 1997, S. 429.

²⁵² Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Draft Standard 2b.

²⁵³ Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Application Supplement 208.

²⁵⁴ Der Fair Value wäre in diesem Fall der Barwert der sich aus der Differenz der vereinbarten Vergütung und der marktüblichen Vergütung errechnen würde. Vgl. Breker, Gebhardt, Pape 2000, S. 732.

²⁵⁵ Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Draft Standard 2b.

²⁵⁶ Vgl. Breker, Gebhardt, Pape 2000, S. 732.

²⁵⁷ Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Draft Standard 2b.

Weiterhin sollen auch Terminkontrakte bezüglich der Lieferung bzw. des Empfangs von Waren und Dienstleistungen wie Finanzinstrumente behandelt werden, wenn sowohl anstatt der physischen Lieferung der Waren bzw. der Erbringung der Dienstleistung ein Ausgleich durch Lieferung eines Finanzinstrumentes (sog. „cash-settlement“) möglich ist, als auch der Terminkontrakt nicht zu den üblichen Einkaufs- oder Verkaufsbedürfnissen des bilanzierenden Unternehmens gerechnet werden kann.²⁵⁸ Die Möglichkeit des Ausgleichs durch ein Finanzinstrument muss hierbei nicht zwingend vertraglich vereinbart werden, die Existenz eines liquiden Marktes für die Glattstellung des Terminkontraktes wird als ausreichend angesehen.²⁵⁹

Als Begründung für diese Behandlung wird von Seiten der JWG angeführt, dass die Terminkontrakte zur Spekulation und Absicherung abgeschlossen werden und nur ein sehr geringer Teil von ihnen physisch erfüllt wird. Letztendlich unterscheiden sie sich nur bezüglich des Basisobjektes von einem Finanzinstrument.²⁶⁰ Wenn jedoch die Terminkontrakte über physische Ware unter bestimmten Bedingungen wie ein Finanzinstrument behandelt werden können, so ist m. E. nicht verständlich, wieso nicht auch die Ware selbst, wenn ein liquider Markt insbesondere in Form einer Börse existiert, mit dem Fair Value angesetzt werden kann. Die JWG erkennt diese Schwierigkeit auch, weist aber darauf hin, dass dies außerhalb ihres Auftrages liegt.²⁶¹ Dieser Verweis ist jedoch sehr unbefriedigend. Es wäre m. E. ratsam, den Anwendungsbereich der Fair-Value-Bewertung im Draft Standard ausschließlich auf diejenigen Vermögensgegenstände und Schulden zu beschränken, die die Definition eines Finanzinstrumentes erfüllen. Andernfalls ist nicht nachvollziehbar, wieso der Anwendungsbereich für einzelne Vermögensgegenstände und Verbindlichkeiten durchbrochen werden soll und für andere wiederum nicht.

Eine weitere Ausdehnung des Anwendungsbereiches kann bei hybriden Verträgen ("hybrid contract") eintreten. Der Draft Standard subsumiert unter hybride Ver-

²⁵⁸ Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Draft Standard 2a.

²⁵⁹ Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Application Supplement 197f.

²⁶⁰ Vgl. Breker, Gebhardt, Pape 2000, S. 732.

²⁶¹ Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Basis for Conclusions 2.39ff.; Breker, Gebhardt, Pape 2000, S. 733.

träge alle Verträge, die aus mehreren Rechten und/oder Pflichten zusammengesetzt sind, wobei Teile von diesen Rechten und/oder Pflichten in den Anwendungsbereich des Draft Standard fallen, andere Teile jedoch nicht. Hybride Verträge sind folglich regelmäßig Kombinationen aus Finanzinstrumenten und Nicht-Finanzinstrumenten. Jedoch sind auch Kombinationen von Finanzinstrumenten hybride Verträge, wenn eines dieser Finanzinstrumente von dem Anwendungsbereich des Draft Standard ausgeschlossen ist.²⁶² Hybride Verträge werden gedanklich in ihre Bestandteile aufgelöst und diese separat nach den jeweiligen Vorschriften im Abschluss ausgewiesen.²⁶³ Nur wenn diese Aufspaltung nicht möglich ist, kann für den gesamten Vertrag ein Ausweis zum Fair Value erfolgen,²⁶⁴ was eine Ausnahme von der Einschränkung der Fair-Value-Bewertung auf Finanzinstrumente darstellt.

Als ein Beispiel für die Behandlung hybrider Verträge möge eine vom bilanzierenden Unternehmen aus geschäftspolitischen Motiven eingegangene, so genannte strategische Beteiligung²⁶⁵ dienen. Ziel dieser Beteiligung ist die Realisierung bestimmter, nicht primär finanzieller Vorteile. Diese können zum Beispiel verkörpert werden durch den Zugang zu Forschungs- und Entwicklungsergebnissen, die Einflussnahme auf die Qualitätsstandards eines Zulieferers, den Erhalt von Sonderkonditionen bei einem Lieferanten, den Abschluss von Exklusiv-Verträgen mit einem Abnehmer. Der Wert einer strategischen Beteiligung setzt sich folglich additiv zusammen aus der finanziellen Beteiligung und aus dem Wert der möglichen Vorteile. Dies spiegelt sich auch im dem Kaufpreis der strategischen Beteiligung wieder, der in der Regel über dem Marktpreis für die reine finanzielle Beteiligung liegt. Bezüglich der

²⁶² Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Basis for Conclusions 2.48.

²⁶³ Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Draft Standard 74f.

²⁶⁴ Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Draft Standard 76.

²⁶⁵ Interessanterweise wurde im Discussion Paper aus dem Jahr 1997 diskutiert, ob insbesondere eine strategische Beteiligung letztendlich nicht einen indirekten Erwerb von Vermögensgegenständen, die keine Finanzinstrumente sind, darstellt. In diesem Fall müsste auch die strategische Beteiligung nicht als Finanzinstrument angesehen werden. Mit Verweis auf die mögliche Schwierigkeit, eine strategische Beteiligung von anderen Beteiligungen abzugrenzen, wurde aber die Behandlung als Finanzinstrument begründet. Vgl. Steering Committee on Financial Instruments 1997, S. 44.

Behandlung der strategischen Beteiligung im Abschluss soll diese in ihre beiden Bestandteile aufgeteilt werden. Der eine Bestandteil, in Form der finanziellen Beteiligung, soll mit dem Fair Value in der Bilanz angesetzt werden. Der Teil des Kaufpreises, der für die möglichen Vorteile aus der strategischen Beteiligung gezahlt wurde, soll als selbständiger Vermögensgegenstand angesetzt werden.²⁶⁶ Nur wenn diese Aufteilung nicht möglich ist, kann die gesamte strategische Beteiligung als Finanzinstrument zum Fair Value ausgewiesen werden.

Die hier vorgestellte Methode zur Behandlung von strategischen Beteiligungen kann auch auf andere Sachverhalte übertragen werden. So kann z. B. auch ein Darlehen bzw. eine Forderung zwischen zwei Unternehmen - zur Wahrung bestimmter geschäftspolitischer Interessen - mit einem unter dem Marktzins liegenden Zinssatz vereinbart werden. Auch in diesem Fall ist eine Aufspaltung in ein Finanzinstrument, welches zum Fair Value angesetzt wird, und in einen Vermögensgegenstand oder eine Verbindlichkeit, die nicht zum Fair Value angesetzt wird, vorgesehen.²⁶⁷ Gemeinsames Merkmal aller Sachverhalte, die gemäß der beschriebenen Vorgehensweise in ihre finanzwirtschaftliche und leistungswirtschaftliche Komponente aufgeteilt werden müssen, ist die Korrektur des vereinbarten Preises um einen Faktor, der den zusätzlichen Vorteil der Vertragsparteien widerspiegelt.

Zielsetzung dieses Kapitels war es, die Objekte abzugrenzen, die in den Anwendungsbereich des Draft Standard fallen. Im folgenden Kapitel soll nun auf den Wertansatz - den Fair Value - für diese Objekte eingegangen werden.

²⁶⁶ Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Basis for Conclusions 2.63ff.

²⁶⁷ Vgl. Breker, Gebhardt, Pape 2000, S. 733.

3.1.3 Definition und Ermittlung des Wertansatzes „Fair Value“

3.1.3.1 Definition des Draft Standard

Bis zur Veröffentlichung des Draft Standard wurde in den IAS - wie bereits in Kapitel 2.2.2.1 ausgeführt - der Begriff Fair Value wie folgt definiert:

"Fair Value is the amount for which an asset could be exchanged, or a liability settled, between knowledgeable, willing parties in an arm's length transaction."²⁶⁸

Es hatte sich aber gezeigt, dass diese Definition einige Punkte nicht abschließend klären kann. So wird auf der einen Seite das Kriterium der "willing parties" nicht weiter erläutert. In IAS 39.98 wird darauf hingewiesen, dass der Fair Value nicht der Betrag ist, den ein Unternehmen im Rahmen von Notverkäufen, erzwungenen Geschäften oder Liquidation erzielen kann. Weitere Ausführungen waren aber bis zur Veröffentlichung des Draft Standard in den IAS nicht enthalten.²⁶⁹ Auf der anderen Seite ist aus der Definition nicht erkenntlich, ob dem Fair Value das entry-price-Konzept oder das exit-price-Konzept zugrunde liegt.

Unter Berücksichtigung der mangelnden Spezifikation des Begriffs wird im Draft Standard der Begriff Fair Value nunmehr wie folgt definiert:

"Fair value is an estimate of the price an enterprise would have received if it had sold an asset or paid if it had been relieved of a liability on the measurement date in an arm's - length exchange motivated by normal business considerations."²⁷⁰

Aus dem Wortlaut²⁷¹ der Definition ist erkenntlich, dass dem hier verwendeten Fair Value Begriff das exit-price-Konzept zugrunde liegt. Daher soll, wenn für ein Finanzinstrument sowohl ein Geld- als auch ein Briefkurs vorliegt, für Vermögensgegenstände der Geldkurs und für Schulden der Briefkurs Verwendung finden. Nur wenn die Geld-Brief-Spanne nicht wesentlich ist, kann nach Maßgabe

²⁶⁸ Vgl. IASB 1998a IAS 32.5 (rev. 1998).

²⁶⁹ Durch IAS 40 (Investment Properties) wird ausgeführt, dass hierunter Marktteilnehmer zu verstehen sind, die nicht unter einem individuellen Kauf- oder Verkaufsdruck stehen. Vgl. IAS 40.35ff. Ähnlich wird dieses Kriterium in den US-amerikanischen Rechnungslegungsvorschriften benutzt. Vgl. Hitz, Kuhner 2000, S. 900.

²⁷⁰ Joint Working Group of Standard Setters 2000, Draft Standard 28.

²⁷¹ Auffällig ist die Substitution des Wortes "amount" in der alten Definition durch die Worte "estimate of the price". Diese Substitution hat m. E. keine inhaltlichen Konsequenzen, sie verdeutlicht vielmehr den Charakter des Fair Value als Schätzwert.

des Draft Standard der Mittelkurs zugrunde gelegt werden.²⁷²

Die direkten Kosten des Kaufs oder des Verkaufs eines Finanzinstrumentes (sog. Transaktionskosten²⁷³) bleiben gemäß den Vorschriften des Draft Standard bei der Ermittlung des Fair Value unberücksichtigt.²⁷⁴ Die Höhe der Transaktionskosten wird bei Finanzinstrumenten, die auf einem liquiden Markt gehandelt werden, regelmäßig so gering sein, dass sie vernachlässigt werden können. Existiert für die Finanzinstrumente jedoch kein liquider Markt, so können die Transaktionskosten wesentlich sein. Werden die Transaktionskosten nicht berücksichtigt, so wird jedoch das exit-price-Konzept nicht vollständig eingehalten. Faktisch ist das Unternehmen nicht in der Lage, den angesetzten Wert in einer Transaktion mit vertragswilligen Dritten zu realisieren. Folglich ist der angesetzte Wert in der Bilanz zu positiv für das Unternehmen. Im Falle eines Vermögensgegenstandes könnte der ausgewiesene Wert nicht realisiert werden, im Falle einer Verbindlichkeit könnte diese nicht zum ausgewiesenen Betrag getilgt werden. Vor diesem Hintergrund ist es m. E. empfehlenswert, zur stringenten Umsetzung des exit-price-Konzeptes die Transaktionskosten bei der Fair-Value-Ermittlung zu berücksichtigen. Diese Schlussfolgerung steht im Widerspruch zu den Vorschriften des Draft Standard. Die notwendigen Änderungen im Draft Standard wären aber problemlos zu vollziehen.

²⁷² Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Draft Standard 80f. Die deutschen Vertreter in der JWG sind in diesem Zusammenhang der abweichenden Meinung, dass grundsätzlich der Mittelkurs der entscheidende Wert ist. Dieser verkörpert einerseits die Werteschätzung aller Marktteilnehmer und nicht nur diejenige der einen Marktseite. Andererseits entspricht der Differenzbetrag zwischen Mittelkurs und Geld- bzw. Briefkurs wirtschaftlich Transaktionskosten, die nach den Grundsätzen des Draft Standard nicht berücksichtigt werden dürfen. Vgl. JWG 2000, Appendix A.16. Bezüglich der Berücksichtigung von Transaktionskosten wird auf den folgenden Abschnitt verwiesen.

²⁷³ Eine umfassende Aufzählung von Transaktionskosten ist in IAS 39.17 kodifiziert: "Transaction costs include fees and commissions paid to agents, advisers, brokers, and dealers; levies by regulatory agencies and securities exchanges; and transfer taxes and duties. Transaction costs do not include debt premium or discount, financing costs, or allocations of internal administrative or holding costs." IASB 1998a IAS 39.17. Der analogen Anwendung dieser Definition auf den Draft Standard der JWG steht m. E. nichts entgegen.

²⁷⁴ Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Basis for Conclusion 4.11. Interessanterweise war in der ursprünglichen Fassung von IAS 32 die Berücksichtigung von Transaktionskosten noch vorgesehen. Im Zuge der Überarbeitung von IAS 32 im Jahre 1998, die durch IAS 39 notwendig wurde, ist die Berücksichtigung von Transaktionskosten gestrichen worden. Vgl. IASB 1998, IAS 32.81 (rev. 1998).

In einigen Fällen kann der Fair Value eines Portfolios von Finanzinstrumenten die Summe der Fair Values der einzelnen Finanzinstrumente, die in ihrer Gesamtheit das Portfolio bilden, übersteigen. Hier ist fraglich, welcher Fair Value der relevantere ist.²⁷⁵ Der Draft Standard²⁷⁶ der JWG sieht bei diesem Sachverhalt eine Verpflichtung des Unternehmens vor, den höheren Wert, sprich den Portfoliowert, auszuweisen.²⁷⁷

Würde das gesamte Portfolio veräußert werden, so könnte der Fair Value des Portfolios realisiert werden. Dies spräche im Sinne des Konzeptes des exit price für den Ansatz des Portfoliowertes. Würden jedoch einzelne Finanzinstrumente sukzessiv verkauft, so würde das Unternehmen nur einen der Summe der Fair Values der veräußerten Finanzinstrumente entsprechenden Erlös realisieren können. Der Mehrwert des Portfolios kann jedoch gemäß den finanzmathematischen Gesetzmäßigkeiten nicht in der Kombination von unterschiedlichen Finanzinstrumenten begründet sein, da der Mehrwert in diesem Fall auch von anderen Unternehmen durch die einfache Duplikation des Portfolios erreicht werden könnte. Der Mehrwert muss vielmehr seinen Ursprung im Finanzmanagement des betrachteten Unternehmens haben. In diesem Fall wäre der Mehrwert jedoch dem leistungswirtschaftlichen Bereich zuordenbar und kein Gegenstand, welcher analog zu einem Finanzinstrument behandelt werden könnte. Der Mehrwert wäre schon im originären Geschäftswert enthalten. Vor diesem Hintergrund ist m. E. der Ausweis des Portfoliowertes nicht sinnvoll und der Draft Standard sollte entsprechend modifiziert werden.

3.1.3.2 Methoden zur Ermittlung des Fair Value

Die Methoden zur ordnungsgemäßen Ermittlung der Fair Values können dadurch systematisiert werden, dass das Prinzip "mark-to-market" vor dem Prinzip "mark-to-model" Anwendung finden muss. Bezugspunkt für das Prinzip "mark-

²⁷⁵ Vgl. Breker, Gebhardt, Pape 2000, S. 736.

²⁷⁶ Das Discussion Paper aus dem Jahr 1997 verweigerte in diesem Zusammenhang den Ausweis des höheren Portfoliowertes. Vgl. Steering Committee on Financial Instruments 1997, S. 118.

²⁷⁷ Vgl. Breker, Gebhardt, Pape 2000, S. 736.

to-market" sind beobachtbare Marktpreise von identischen oder ähnlichen Finanzinstrumenten. Bei der Anwendung des Prinzips "mark-to-model" wird der Fair Value durch die Anwendung mathematischer Berechnungsmodelle ermittelt. Zu beiden Prinzipien werden im Folgenden weitergehende Ausführungen gemacht, wobei mit dem Prinzip "mark-to-market" begonnen wird.

Gemäß dem Draft Standard sollen zur Fair-Value-Ermittlung in einem ersten Schritt beobachtbare Marktpreise²⁷⁸ von *identischen* ("identical") Finanzinstrumenten entweder am Bewertungsstichtag oder in zeitlicher Nähe zu diesem herangezogen werden. Zwei Finanzinstrumente sind dann identisch, wenn sie sich nur durch ein eindeutiges Identifikationsmerkmal (z. B. eine individuelle Nummer bei Anleihen) unterscheiden.²⁷⁹ Wenn für identische Finanzinstrumente keine beobachtbaren Marktpreise vorliegen, so soll in einem zweiten Schritt auf den exit price von *ähnlichen* ("similar") Finanzinstrumenten - wiederum am Bewertungsstichtag oder in zeitlicher Nähe zu diesem - Bezug genommen werden.²⁸⁰ Zwei Finanzinstrumente sind nur dann ähnlich, wenn folgende, (restriktive) Bedingungen eingehalten werden. So muss sowohl der erwartete Zahlungsstrom bezüglich Höhe und Zeitpunkten der Zahlungen ähnlich sein als auch das Kreditrisiko in Bezug auf die Branche und die geographische Lage beider Finanzinstrumente vergleichbar sein. Weiterhin dürfen keine wesentlichen Unterschiede bei der Marktgängigkeit vorliegen.²⁸¹

Mit Ausnahme von beobachtbaren Marktpreisen von identischen Finanzinstrumenten am Bewertungsstichtag, ist dem Unternehmen zur Ermittlung der Fair Values vorgeschrieben, die beobachtbaren Marktpreise von identischen oder ähnlichen Finanzinstrumenten so zu modifizieren, dass zwischenzeitlich eingetretene Marktveränderungen und die Unterschiede der Finanzinstrumente berücksichtigt werden. Sollten die notwendigen Modifikationen nicht praktikabel sein, so können die beobachtbaren Marktpreise nicht als Grundlage der Fair-Value-Bewertung

²⁷⁸ Grundsätzlich soll der beobachtbare Schlusskurs für ein Finanzinstrument herangezogen werden. Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Draft Standard 79.

²⁷⁹ Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Draft Standard 77.

²⁸⁰ Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Draft Standard 77.

²⁸¹ Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Draft Standard 84.

genutzt werden.²⁸²

Auch wenn grundsätzlich ein Marktpreis eines identischen oder ähnlichen Finanzinstrumentes beobachtet werden kann, muss das bilanzierende Unternehmen bei Vorliegen bestimmter Bedingungen eruieren, ob der beobachtbare Marktpreis ohne Veränderung, bzw. nach welchen notwendigen Modifikationen, die Basis für die Fair Value Bestimmung bilden kann. Bei folgenden Kriterien ist eine besondere Analyse notwendig:²⁸³

- a) Außergewöhnliche Transaktionen haben den Marktpreis beeinflusst,
- b) der Marktpreis beruht auf unregelmäßigen Transaktionen,
- c) der Marktpreis beinhaltet Wertkomponenten, die nicht unmittelbar dem Finanzinstrument zugeordnet werden können,
- d) es existieren mehrere Marktpreise,
- e) das Finanzinstrument beinhaltet eine Option („embedded option“),
- f) das bilanzierende Unternehmen besitzt eine große Anzahl von gleichartigen Finanzinstrumenten.

Zu a) Als Beispiel für außergewöhnliche Transaktionen, die zu einer Irrelevanz des veröffentlichten Marktpreises führen können, wird der Notverkauf im Rahmen eines Konkursfalles genannt. Auch Marktpreise, die durch Transaktionen zwischen verbundenen Unternehmen ("related party transaction") entstanden sind, können und müssen ggf. zur Verwerfung des Marktpreises führen.²⁸⁴

Die Irrelevanz eines Marktpreises aufgrund von Notverkäufen ist aus Sicht des Verfassers aus zwei Gründen kritisch zu beurteilen und wird von diesem abgelehnt. Der erste Grund ist die Tatsache, dass der Fair Value in dem hier vorgestellten Konzept als Schätzung des exit price verstanden wird. Versucht das bilanzierende Unternehmen, einen Vermögensgegenstand am Abschlussstichtag zu verkaufen, so kann nur dieser Wert realisiert werden. Das Argument, dass außer-

²⁸² Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Draft Standard 78.

²⁸³ Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Draft Standard 87.

²⁸⁴ Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Draft Standard 88.

gewöhnliche Effekte den beobachtbaren Marktpreis vom tatsächlichen Fair Value abweichen lassen, kann keine Gültigkeit haben, da sonst die Kapitalmarkteffizienz in Frage gestellt wäre. In diesem Fall müsste das bilanzierende Unternehmen einen Informationsvorsprung vor allen anderen Marktteilnehmern haben, dieser muss aber zur Ermittlung des Fair Value gemäß dem exit-price-Konzept unberücksichtigt bleiben. Der zweite Grund ist die Schwierigkeit bzw. der Ermessensspielraum für das bilanzierende Unternehmen bei der Frage, wann außergewöhnliche Transaktionen stattgefunden haben.

Zu b) Das Kriterium der unregelmäßigen Transaktionen wird im Draft Standard nicht weiter ausgeführt.²⁸⁵ Das bilanzierende Unternehmen steht hierbei vor der Schwierigkeit, zu beurteilen, ob regelmäßige oder unregelmäßige Transaktionen stattgefunden haben. Hier wäre es sinnvoll, das Kriterium der unregelmäßigen Transaktionen aufzugeben und stattdessen zu fragen, ob ein liquider Markt vorliegt. Ein liquider Markt ist dadurch gekennzeichnet, dass mögliche Käufer oder Verkäufer jederzeit gefunden werden können.²⁸⁶

Ist der Tatbestand der unregelmäßigen Transaktionen erfüllt, so kann das bilanzierende Unternehmen optional den Fair Value mit Hilfe von mathematischen Bewertungsmodellen ermitteln. Wird dieses Wahlrecht in Anspruch genommen, so muss das Unternehmen den errechneten Fair Value mit dem beobachtbaren Marktpreis vergleichen und bei einem signifikanten Unterschied überlegen, ob das verwendete Bewertungsmodell und damit auch der errechnete Fair Value modifiziert werden sollten.²⁸⁷

Zu c) Bei bestimmten Finanzinstrumenten (z. B. Kreditkartenverträgen) ist eine wesentliche Wertkomponente²⁸⁸ die Kundenbeziehung²⁸⁹ und damit die Möglichkeit, zukünftig weitere Geschäfte mit den Kunden (z. B. durch die Inanspruchnahme des Kreditrahmens) tätigen zu können. Diese Wertkomponente

²⁸⁵ Gemäß dem IASB Discussion Paper aus dem Jahr 1997 sollen die beobachtbaren Marktpreise einiger Tage vorher und einiger Tage nachher betrachtet werden. Vgl. Steering Committee on Financial Instruments 1997, S. 102.

²⁸⁶ Vgl. die Definition eines liquiden Marktes gemäß IAS 38.8.

²⁸⁷ Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Draft Standard 91.

²⁸⁸ Eine detaillierte Aufgliederung dieser Wertkomponente erfolgt bei Breker, Gebhardt, Pape 2000, S. 738f.

²⁸⁹ Bezüglich der bilanziellen Abbildung von Kundenbeziehungen vgl. Kajüter 2001, S. 489ff.

fließt in den beobachtbaren Marktpreis für das Finanzinstrument ein, ist aber nicht unmittelbar dem Finanzinstrument zuordenbar und darf daher bei der Ermittlung des Fair Value nicht berücksichtigt werden.²⁹⁰ Würde diese Wertkomponente bei der Fair-Value-Ermittlung des Finanzinstrumentes berücksichtigt, so würde der zukünftige Nutzen aus der Kundenbeziehung im Sinne eines immateriellen Vermögensgegenstandes als Bestandteil eines Finanzinstrumentes in der Bilanz ausgewiesen werden,²⁹¹ was grundsätzlich abzulehnen ist. Der Fair Value des Finanzinstrumentes muss daher, wenn nur Marktpreise beobachtbar sind, in denen die zusätzlichen Wertkomponenten berücksichtigt sind, durch mathematische Bewertungsmodelle ermittelt werden.²⁹²

Zu d) Liegen unterschiedliche Marktpreise für identische Finanzinstrumente vor, so soll das bilanzierende Unternehmen denjenigen Preis heranziehen, der am günstigsten für das Unternehmen ist. Bei einer Verbindlichkeit wäre dies der niedrigste beobachtbare Marktpreis und bei einem Vermögensgegenstand der höchste Marktpreis. Zur Beurteilung²⁹³, welcher Preis der günstigste ist, soll nur von dem einzelnen betrachteten Vermögensgegenstand bzw. der einzelnen Verbindlichkeit ausgegangen werden. Übergeordnete Interessen oder geschäftspolitisch motivierte Überlegungen²⁹⁴ dürfen nicht beachtet werden. Dieser Vorgehensweise liegt der Gedanke zugrunde, dass der Fair Value den exit price für einen Vermögensgegenstand bzw. für eine Verbindlichkeit darstellt. Daher ist die Verwendung des jeweils günstigeren Preises aus der Sicht des Unternehmens plausibel.²⁹⁵

²⁹⁰ Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Draft Standard 92ff, Application Supplement 331ff.

²⁹¹ Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Basis for Conclusions 4.20.

²⁹² Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Basis for Conclusions 4.21.

²⁹³ Im Rahmen der Beurteilung, welcher Marktpreis der günstigste ist, müssen jedoch die noch anfallenden Transaktionskosten berücksichtigt werden. Im ausgewiesenen Fair Value dürfen die Transaktionskosten aber nicht berücksichtigt werden. Diese Vorgehensweise wurde gewählt, da die JWG die Befürchtung hat, dass sonst unterschiedliche Märkte entstehen könnten, die sich nur noch durch die Höhe der Transaktionskosten unterscheiden. Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Basis for Conclusions 4.33.

²⁹⁴ Aus geschäftspolitischen Überlegungen könnte es zum Beispiel sinnvoll sein, möglichst kurzfristig eine Reihe von Finanzinstrumenten zu verkaufen, wodurch ein Preis erzielt würde, der unterhalb des günstigsten Marktpreises liegen könnte. Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Draft Standard 97.

²⁹⁵ Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Draft Standard 95-97.

Zu e) Beinhaltet das betrachtete Finanzinstrument eine Option ("embedded option"), dasselbige für einen günstigeren Preis als den aktuellen exit price erwerben bzw. verkaufen zu können, so ersetzt dieser Ausübungspreis den Fair Value bei demjenigen Unternehmen, welches die Option hält. Der Stillhalter der Option muss jedoch weiter den aktuellen exit price als relevanten Wert heranziehen.²⁹⁶ Als Beispiel hierfür kann auf ein Darlehen mit einer Option auf vorzeitige Rückzahlung („prepayment option“) hingewiesen werden. Wenn aus Sicht des Darlehensnehmers durch die Ausübung der prepayment option das Darlehen zu einem geringeren Preis zurückgeführt werden kann als dem Fair Value des Darlehens, so ist der günstigere Betrag anzusetzen.²⁹⁷

Zu f) Bei einer größeren Position ("large block") von identischen Finanzinstrumenten muss regelmäßig mit einer Auswirkung²⁹⁸ auf den beobachtbaren Marktpreis gerechnet werden, wenn diese Finanzinstrumente gleichzeitig verkauft werden sollen. Der auszuweisende Fair Value ist jedoch grundsätzlich das Produkt aus der Anzahl identischer Finanzinstrumente und dem beobachtbaren Marktpreis für ein einzelnes Finanzinstrument. Mögliche Marktpreisänderungen dürfen nicht berücksichtigt werden.²⁹⁹ Der Fair Value repräsentiert nicht den Wert, der bei einer sofortigen Liquidation erzielt werden könnte. Er ist vielmehr der Wert, der unter der going-concern-Prämisse bei gewöhnlichen Transaktionen realisiert werden würde.³⁰⁰ Als wesentliches Argument für die bilanzielle *Nichtberücksichtigung* von Paketzuschlägen wird von Seiten der JWG auf die Schwierigkeit hingewiesen, die Höhe dieser Zuschläge verlässlich abzuschätzen. Es wäre teilweise noch nicht einmal klar, ob mit einem Paketzuschlag oder -abschlag gerechnet werden muss.³⁰¹

Für die *Berücksichtigung* von Paketzuschlägen oder -abschlägen spricht folgende Überlegung: Besitzt das bilanzierende Unternehmen eine größere Anzahl von Aktien eines anderen Unternehmens, so setzt sich der Wert dieses Paketes aus dem beobachtbaren Marktpreis und dem Paketzuschlag respektive -abschlag

²⁹⁶ Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Draft Standard 100f.

²⁹⁷ Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Application Supplement 342f.

²⁹⁸ Hierbei sind sowohl Zuschläge (sog. Blockzuschläge) aber auch Abschläge denkbar.

²⁹⁹ Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Draft Standard 102-103.

³⁰⁰ Vgl. Steering Committee on Financial Instruments 1997, S. 118.

³⁰¹ Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Basis for Conclusions 4.34.

zusammen. In diesem Fall müssten die Aktien grundsätzlich als hybrider Vertrag betrachtet werden und es müsste neben dem Finanzinstrument die zweite Komponente (Paketzuschlag oder -abschlag) bilanziell berücksichtigt werden. Dies ist nach den Vorschriften des Draft Standard aber nur dann zulässig, wenn dieser Paketzuschlag durch eine vergangene Transaktion auch gezahlt wurde. Der grundsätzliche separate Ausweis des Paketzuschlages hätte den Vorteil, dass wirtschaftlich identische Sachverhalte einen identischen Niederschlag im Abschluss finden. Der einmalige Erwerb einer Beteiligung mit Zahlung eines Paketzuschlages ist wirtschaftlich identisch mit der Situation, in der diese Beteiligung sukzessiv ohne Zahlung eines Paketzuschlages erworben wurde. Vor diesem Hintergrund ist die Berücksichtigung von Paketzuschlägen oder -abschlägen zu fordern.

Stehen dem Unternehmen keine geeigneten Marktpreise von identischen oder ähnlichen Finanzinstrumenten zur Verfügung, so soll der Fair Value mit Hilfe eines mathematischen Bewertungsverfahrens (mark-to-model) geschätzt werden. Diese Bewertungsverfahren müssen grundsätzlich all diejenigen Faktoren berücksichtigen, die aus Sicht der Marktteilnehmer einen Einfluss auf den Marktpreis hätten.³⁰² Bezüglich möglicher Bewertungsverfahren wird im Draft Standard auf die Verwendung von Modellen verwiesen, die von Marktteilnehmern genutzt werden ("commonly used") und die ihre Zuverlässigkeit bei der Schätzung eines Fair Value ("demonstrated to provide reliable estimates") bewiesen haben.³⁰³ Wenn keine geeigneten standardisierten Bewertungsverfahren für ein bestimmtes Finanzinstrument vorliegen, muss das bilanzierende Unternehmen ein eigenständiges Verfahren entwickeln.³⁰⁴ Diese eigenständigen Verfahren werden nach Ansicht der JWG regelmäßig das Present-Value- Konzept als wesentliche Grundlage heranziehen, da der "...market exit price of a financial instrument represents market participants' collective estimate of the present value of its expected cash flows."³⁰⁵ Die generelle Eignung der verwendeten

³⁰² Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Draft Standard 104.

³⁰³ Als Beispiel hierfür werden Optionspreismodelle angeführt. Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Draft Standard 106ff.

³⁰⁴ Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Draft Standard 108.

³⁰⁵ Joint Working Group of Standard Setters 2000, Draft Standard 110.

Bewertungsverfahren muss vom bilanzierenden Unternehmen durch einen regelmäßigen Vergleich mit tatsächlichen exit prices überwacht werden.³⁰⁶

3.1.3.3 Besonderheiten bei der Bewertung von Verbindlichkeiten

Der Draft Standard der JWG sieht auch für Verbindlichkeiten eine Verpflichtung zum Ausweis des Fair Value vor.³⁰⁷ Im Rahmen der Fair-Value-Ermittlung von Verbindlichkeiten des bilanzierenden Unternehmens stellt sich grundsätzlich die Frage, ob das eigene Kreditrisiko, repräsentiert durch die eigene Bonität, berücksichtigt werden soll.

Die Einschätzung des eigenen Kreditrisikos bei der Fair-Value-Ermittlung von Verbindlichkeiten ist mit einigen Konsequenzen bzw. Schwierigkeiten verbunden. Zur Verdeutlichung soll eine Falldifferenzierung dienen. Wenn für die eigenen Verbindlichkeiten im ersten Fall ein beobachtbarer exit price vorliegt, so ist dieser grundsätzlich der Fair Value.³⁰⁸ Hiervon darf auch dann nicht abgewichen werden, wenn das bilanzierende Unternehmen (zusätzliche) Informationen hat, bei deren Veröffentlichung das Kreditrisiko durch die Marktteilnehmer anders eingeschätzt würde.³⁰⁹ Dem zweiten Fall soll die Annahme zugrunde liegen, dass keine beobachtbaren Marktpreise für die eigenen Verbindlichkeiten vorliegen. Hierbei darf das bilanzierende Unternehmen grundsätzlich die Annahme treffen, dass die Kreditwürdigkeit und damit die Kreditrisikoprämie seit der Darlehensaufnahme unverändert ist. Diese Annahme gilt aber als widerlegt, wenn u.a.

- die Kreditrisikoprämie allgemein einer Veränderung unterlag,
- die Kreditrisikoprämie eines neu aufgenommen Darlehens erheblich abweicht,
- das Rating einer externen Ratingagentur modifiziert wurde,
- erhebliche Veränderungen im operativen Geschäft des bilanzieren-

³⁰⁶ Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Draft Standard 109.

³⁰⁷ Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Draft Standard 118. Eine zwischenzeitlich von der JWG diskutierte Kompromisslösung, bei der eigene Verbindlichkeiten unter Vernachlässigung des eigenen Kreditrisikos zu so genannten Quasi-Fair Values ausgewiesen werden sollten, wurde verworfen. Vgl. Breker, Gebhardt, Pape 2000, S. 737.

³⁰⁸ Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Draft Standard 121.

³⁰⁹ Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Draft Standard 121.

den Unternehmens eingetreten sind.³¹⁰

Ist die Annahme der unveränderten Kreditwürdigkeit widerlegt worden, so müsste das bilanzierende Unternehmen grundsätzlich selbständig entscheiden, welche öffentlich bekannten oder unbekannt Informationen in die Einschätzung des Kreditrisikos einfließen sollen. Der Draft Standard der JWG schreibt in dieser Situation vor, dass all diejenigen Informationen Berücksichtigung finden sollen, die sowohl veröffentlicht werden müssten, wenn die Verbindlichkeit gehandelt würde, als auch von Marktteilnehmern wahrscheinlich ("reasonably be expected to discover") entdeckt würden.³¹¹

3.1.3.4 Implementierung von Bewertungsrichtlinien

Der Draft Standard der JWG fordert die Implementierung von angemessenen, unternehmensindividuellen Richtlinien zur Ermittlung bzw. Abschätzung der Fair Values.³¹² Die Richtlinien müssen konsistent von Jahr zu Jahr beibehalten und angewandt werden. Eine Änderung der Bewertungsrichtlinien ist nur dann zulässig, wenn durch diese Änderung die Fair-Value-Schätzung genauer wird. Die Richtlinien zur Abschätzung des Fair Value unterliegen einer ständigen Kontrolle durch das Unternehmen. Durch den Vergleich einerseits von geschätzten Fair Values und beobachtbaren Marktpreisen und andererseits von geschätzten Fair Values in früheren Perioden und den tatsächlichen Zahlungsströmen soll die Verlässlichkeit der Richtlinien überprüft werden und eventuell den Anlass zur Modifikation der Bewertungsrichtlinien bilden.³¹³ Wenn das bilanzierende Unternehmen für das interne Reporting schon Richtlinien zur Fair-Value-Ermittlung implementiert hat, so können diese Richtlinien - unter der Voraussetzung ihrer Angemessenheit - grundsätzlich übernommen werden.³¹⁴

³¹⁰ Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Application Supplement 370.

³¹¹ Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Draft Standard 121.

³¹² Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Draft Standard 129.

³¹³ Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Application Supplement 377.

³¹⁴ Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Basis for Conclusions 1.19.

3.1.4 Ansatz, Bewertung und Ausweis im Abschluss

Nach der Abgrenzung des Anwendungsbereiches des Draft Standard (Kapitel 3.1.2) und den Ausführungen bezüglich des Wertansatzes Fair Value (Kapitel 3.1.3) werden in diesem Kapitel zunächst die im Draft Standard enthaltenen Ansatz-, Bewertungs- und Ausweisivorschriften detailliert erläutert. Anschließend wird sowohl auf die im Draft Standard vorgeschriebenen weitergehenden Angaben als auch auf die Vorschriften bezüglich der erstmaligen Anwendung des Draft Standard eingegangen.

3.1.4.1 Grundsätze zur erstmaligen Erfassung und Ausbuchung eines Finanzinstrumentes

Die Grundsätze zur erstmaligen Erfassung und Ausbuchung eines Finanzinstrumentes gemäß den Vorschriften des Draft Standard bauen auf den Vorschriften des IASB-Framework zur erstmaligen Erfassung und Ausbuchung auf. Gemäß dem IASB-Framework ist ein „asset“ eine Ressource, über die das Unternehmen aufgrund eines Ereignisses in der Vergangenheit verfügt und von der ein Zufluss zukünftigen wirtschaftlichen Nutzens ("future economic benefits") erwartet wird. Eine „liability“ ist eine bestehende Verpflichtung aufgrund eines Ereignisses in der Vergangenheit, bei deren Ablösung der Abfluss von Ressourcen erwartet wird, die wirtschaftlichen Nutzen für das Unternehmen verkörpern.³¹⁵ Für den Ansatz in der Bilanz müssen die assets und/oder liabilities jedoch noch zwei weitere Voraussetzungen ("recognition criteria") erfüllen. Erstens muss der Wert des assets oder der liability verlässlich gemessen oder geschätzt werden können und zweitens muss der Zufluss bzw. Abfluss des wirtschaftlichen Nutzens wahrscheinlich ("probable") sein.³¹⁶ Im Weiteren werden die Begriffe asset und liability mit Vermögensgegenstand und Verbindlichkeit übersetzt, auch wenn die Begriffe aus der handelsrechtlichen Perspektive nicht deckungsgleich sind.³¹⁷

³¹⁵ Vgl. IAS Framework 49; KPMG Deutsche Treuhand Gesellschaft (Hrsg.) 1999, S. 28; Wirtschaftsprüfer-Handbuch Band I 2000, N618ff.; Mujkanovic 2002, S. 102ff.

³¹⁶ Vgl. IAS Framework 83.

³¹⁷ Bezüglich der möglichen Unterschiede vgl. Wirtschaftsprüfer-Handbuch Band I 2000, N622 und N625; Baetge, Kirsch, Thiele 2002, S. 149ff.

In Übereinstimmung mit den IAS erfolgt nach Maßgabe des Draft Standard die *erstmalige Erfassung* eines Finanzinstrumentes in der Bilanz zu dem Zeitpunkt, in dem das Unternehmen die vertraglichen Rechte bzw. Pflichten des Finanzinstrumentes übernimmt.³¹⁸ Da die Rechte und Pflichten in der Regel unmittelbar bei Vertragsabschluss dem Unternehmen zustehen, erfolgt grundsätzlich zu diesem Zeitpunkt der erstmalige Ausweis in der Bilanz.³¹⁹ Eine Ausnahme hiervon bilden Verträge, bei denen vereinbart wird, bestimmte Finanzinstrumente erst zu einem späteren Zeitpunkt zu erwerben. Da bei Abschluss des Vertrages die Rechte und Pflichten aus dem Finanzinstrument noch nicht übergegangen sind, erfolgt auch keine Bilanzierung des zugrunde liegenden Finanzinstrumentes.³²⁰ Leistung und Gegenleistung werden sich bei Abschluss dieses Vertrages regelmäßig in gleicher Höhe gegenüberstehen, der Fair Value wird gleich Null sein. Wenn in Folgeperioden der Fair Value von Null abweicht, muss entweder ein Vermögensgegenstand oder eine Verbindlichkeit ausgewiesen werden.³²¹

Eine Besonderheit von Finanzinstrumenten besteht darin, dass sie aus einzelnen Komponenten zusammengesetzt sein können. Dies führt dazu, dass regelmäßig Fragen und Probleme bezüglich der Erfassung und Ausbuchung aufgeworfen werden, wenn einzelne Komponenten erworben, mit anderen Komponenten zusammengefasst (sog. „bundling“) oder verkauft werden.³²² Zur Lösung dieser Fragen und Probleme sind grundsätzlich zwei unterschiedliche Methoden denkbar.

Bei der ersten Methode ("All-or-Nothing Approach") wird das Finanzinstrument als unzertrennliche Einheit betrachtet. Die Erfassung und Ausbuchung eines Finanzinstrumentes erfolgt dabei immer in seiner gesamten Einheit. Die Frage nach dem Zeitpunkt der Erfassung und Ausbuchung eines Finanzinstrumentes,

³¹⁸ Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Draft Standard 31.

³¹⁹ Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Basis for Conclusions 3.6.

³²⁰ Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000; Application Supplement 214.

³²¹ Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000; Application Supplement 215f. Als Termingeschäft kann auch der Kassakauf von Finanzinstrumenten verstanden werden. Zwischen Handelstag und Erfüllungstag liegen wenige Werkstage. In dieser Zeit ist das Geschäft als Termingeschäft zu behandeln. Erst am Erfüllungstag darf das Finanzinstrument in der Bilanz ausgewiesen werden. Ein Wahlrecht - wie es in IAS 39 verankert ist -, das Finanzinstrument schon am Handelstag auszuweisen, existiert im Draft Standard nicht. Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Application Supplement 217.

³²² Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Basis for Conclusions 3.8.

wenn nur einzelne Komponenten betroffen sind, kann beispielsweise durch den "Risk-and-Reward-Approach" spezifiziert werden.³²³ Hierbei erfolgt die Zuordnung des ganzen Finanzinstrumentes zu derjenigen Partei, der die Chancen und Risiken aus dem Finanzinstrument zustehen.³²⁴ Der wesentliche Nachteil dieser Methode ist die eindeutige Zuordnung des Finanzinstrumentes zu einer Partei, was die tatsächliche wirtschaftliche Situation nur unzureichend darstellen kann, wenn lediglich einzelne Komponenten übertragen werden.³²⁵

Die zweite Methode ("Components Approach") versucht diesen Nachteil durch die Betrachtung der einzelnen Komponenten, aus denen sich ein Finanzinstrument zusammensetzt, zu überwinden und entscheidet bezüglich jeder einzelnen Komponente über die Erfassung und Ausbuchung.³²⁶ So wird nach der Übertragung eines Finanzinstrumentes das Augenmerk nicht mehr auf das Finanzinstrument an sich gerichtet, sondern auf die einzelnen wirtschaftlichen Vor- und Nachteile, die in ihrer Gesamtheit das Finanzinstrument bilden.³²⁷ Die im Draft Standard enthaltenen Regeln können grundsätzlich dem Components Approach zugeordnet werden.³²⁸

Die Kriterien für das *Ausbuchen* eines Finanzinstrumentes sind nach den Grundsätzen des Draft Standard von den Kriterien abhängig, die auch bei der erstmaligen Erfassung zugrunde gelegt wurden. Da ein Finanzinstrument oder eine Komponente dieses Finanzinstrumentes genau dann in der Bilanz erfasst werden, wenn die Rechte oder Pflichten dem Unternehmen zustehen, müssen sie folglich dann ausgebucht werden, sobald diese Rechte oder Pflichten dem

³²³ Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Basis for Conclusions 3.15a.

³²⁴ Vgl. Gebhardt, Naumann 1999, S. 1464.

³²⁵ Vgl. Findeisen 1998, S. 482.

³²⁶ Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Basis for Conclusions 3.15b.

³²⁷ Vgl. Findeisen 1998, S. 482.

³²⁸ Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Basis for Conclusions 3.16. Als Nachteil des Components Approach wird teilweise gesehen, dass die Erfassung von einzelnen bzw. Bündel von Komponenten in der Bilanz eventuell zum Ausweis einer Vielzahl von neuen Finanzinstrumenten führt, was den Abschlussadressaten verwirren könnte. In diesem Zusammenhang weist die JWG darauf hin, dass das bilanzierende Unternehmen durch die Art der Transaktionen diese "neue" Finanzinstrumente geschaffen hat und diese durch die Vorschriften des Draft Standard lediglich adäquat im Abschluss abgebildet werden. Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Basis for Conclusions 3.24.

Unternehmen nicht mehr zustehen.³²⁹ Folgende Sachverhalte sprechen dafür, dass die Rechte oder Pflichten eines Finanzinstrumentes nicht mehr dem bilanzierenden Unternehmen zustehen:³³⁰

- a) Das vertragliche Recht oder die vertragliche Pflicht ist erloschen.
- b) Das vertragliche Recht oder die vertragliche Pflicht ist erfüllt worden.
- c) Das vertragliche Recht ist auf eine dritte Partei übertragen worden.

Sind die beiden erstgenannten Sachverhalte relativ leicht objektivierbar, so können bestimmte Sachverhaltsgestaltungen bei dem letztgenannten Punkt zu erheblichen Schwierigkeiten führen.³³¹ Daher ist die Übertragung der Rechte auf eine dritte Partei Gegenstand einer Vielzahl von Vorschriften im Draft Standard. Vor dem Hintergrund des quantitativen Umfangs der Einzelvorschriften und der gleichzeitig damit verbundenen Komplexität sollen im Folgenden die Grundidee bzw. die wesentlichen Vorschriften kurz dargelegt werden:

- Die Übertragung eines Finanzinstrumentes führt grundsätzlich beim übertragenden Unternehmen zum Ausbuchen des Finanzinstrumentes und beim empfangenden Unternehmen zur erstmaligen Erfassung des Finanzinstrumentes.³³²
- Die Übertragung führt jedoch nur dann zur Ausbuchung eines Finanzinstrumentes, wenn die Übertragung wirtschaftlichen Gehalt ("substance") hat. Dies ist nicht der Fall, wenn entweder
 - a) der Geschäftszweck des Empfängers ausschließlich darin besteht, Empfänger von Finanzinstrumenten zu sein,³³³

³²⁹ Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Draft Standard 37. Erzielt das bilanzierende Unternehmen aus einem aktivischen Finanzinstrument einen regelmäßigen Zahlungsfluss und muss dieser Zahlungsfluss aufgrund eines passivischen Finanzinstrumentes im vollen Umfang an eine dritte Partei weitergeleitet werden, so darf das bilanzierende Unternehmen abweichend von den allgemeinen Regeln weder ein aktivisches noch ein passivisches Finanzinstrument ausweisen. Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Draft Standard 41ff.

³³⁰ Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Basis for Conclusions 3.27.

³³¹ Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Basis for Conclusions 3.28f.

³³² Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Draft Standard 31 und 51.

³³³ Wenn sich in diesem Fall das Finanzinstrument jedoch außerhalb des (rechtlichen) Verfügungsbereichs des übertragenden Unternehmens befindet, so hat die Übertragung wirtschaftlichen Gehalt. Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Basis for Conclusions 3.76f.

- b) der Empfänger im Wesentlichen nur Geschäfte mit dem übertragenden Unternehmen tätigt oder
 - c) sich die übertragenen Finanzinstrumente noch im Verfügungsbereich des übertragenden Unternehmens befinden. Die Finanzinstrumente sind genau dann nicht mehr im Verfügungsbereich des übertragenden Unternehmens, wenn weder dieses noch seine Gläubiger - selbst im Falle der Insolvenz - Zugriff auf die Finanzinstrumente haben.³³⁴
- Bei der Übertragung der vertraglichen Rechte (mit wirtschaftlichem Gehalt) kann es zu der Konstellation kommen, dass beim übertragenden Unternehmen bestimmte Rechte oder Pflichten verbleiben oder neue Rechte bzw. Pflichten entstehen. Gemäß dem von der JWG präferierten Components Approach wären diese Rechte und Pflichten als selbständiger Vermögensgegenstand oder als selbständige Verbindlichkeit auszuweisen.³³⁵ Von diesem Grundsatz wird jedoch teilweise abgewichen, wenn einerseits die Rechte oder Pflichten dazu führen können, dass das übertragende Unternehmen das Finanzinstrument in der Zukunft wieder zurückerwirbt und andererseits die Möglichkeit des empfangenen Unternehmens, selbständig über die weitere Verwendung des Finanzinstrumentes zu entscheiden, stark eingeschränkt ist. Als Beispiel hierfür kann der Fall angeführt werden, dass bei der Übertragung zwischen Verkäufer und Erwerber vereinbart wird, dass der Verkäufer die Finanzinstrumente zu einem späteren Zeitpunkt zurückkaufen muss (echtes Pensionsgeschäft) und der Erwerber in der Zwischenzeit nicht einseitig über die Verwendung der Finanzinstrumente entscheiden kann.³³⁶ Die vereinbarten Rechte und Pflichten stellen grundsätzlich einen neuen Vermögensgegenstand bzw. eine neue Verbindlichkeit dar und das ursprüngliche Finanzinstrument wäre beim Verkäufer auszubuchen. In dem hier betrachteten Fall darf der Verkäufer das

³³⁴ Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Draft Standard 36.

³³⁵ Die Bewertung der einzelnen Komponenten erfolgt jeweils zum Fair Value. Damit können komplexe Probleme – vgl. hierzu die Regeln in IAS 39 - der Aufteilung eines Buchwertes, der nicht dem Fair Value entspricht, vermieden werden.

³³⁶ Für diesen Ausnahmefall des Components Approach wird die Bezeichnung "repayment test" verwendet. Vgl. Breker, Gebhardt, Pape 2000, S. 734,

Finanzinstrument aber nicht ausbuchen³³⁷ und muss stattdessen ein Darlehen in entsprechender Höhe³³⁸ ausweisen. Dieser Vorgehensweise liegt die Annahme zugrunde, dass diese Transaktion zwar rechtlich ein Verkauf des Finanzinstrumentes darstellt, wirtschaftlich aber einer Darlehensgewährung, welche durch die Übertragung der Finanzinstrumente an den Darlehensgeber abgesichert wird, entspricht.

Die oben beschriebene Verpflichtung für das bilanzierende Unternehmen, vom Components Approach abzuweichen, führt m. E. zu einer Reihe von Nachteilen, die im Folgenden verdeutlicht werden:

- Zielsetzung der im Draft Standard niedergelegten Regelungen zur Erfassung und Ausbuchung von Finanzinstrumenten ist die spiegelbildliche bilanzielle Behandlung bei Erwerber und Verkäufer. So soll die Erfassung eines Finanzinstrumentes beim Erwerber gleichzeitig zu einer Ausbuchung beim Verkäufer führen. Bei der hier beschriebenen Ausnahme vom Components Approach muss der Verkäufer sowohl das Finanzinstrument als auch ein Darlehen ausweisen. Der Erwerber muss sowohl das Finanzinstrument als auch ein Termingeschäft in der Bilanz ansetzen. Die spiegelbildliche Behandlung ist nicht gegeben.³³⁹
- Das Abweichen vom Components Approach in diesem Fall führt auch dazu, dass wirtschaftlich identische Sachverhalte unterschiedlich in der Bilanz ausgewiesen werden müssen. Die wirtschaftliche Situation nach Übertragung der Finanzinstrumente und Abschluss des Pensionsgeschäftes ist grundsätzlich identisch mit der Situation, in der lediglich ein Termingeschäft abgeschlossen wurde.³⁴⁰ Die Situationen finden jedoch jeweils einen anderen Niederschlag in der Bilanz. Bei Abschluss des Pensionsgeschäftes muss ein Darlehen ausge-

³³⁷ Jedoch muss die Bezeichnung des Finanzinstrumentes in der Bilanz entsprechend den wirtschaftlichen Gegebenheiten angepasst werden. Als mögliche Bezeichnung schlägt der Draft Standard folgenden Titel vor: "security transferred subject to a repurchase agreement". Beim empfangenen Unternehmen wird die Bezeichnung "security held subject to a resale agreement" vorgeschlagen. Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Application Supplement 240.

³³⁸ Das Darlehen ist in Höhe des maximal zu zahlenden Betrages auszuweisen. Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Basis for Conclusions 3.93ff.

³³⁹ Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Application Supplement 238ff.

³⁴⁰ Vgl. Breker, Gebhardt, Pape 2000, S. 735.

wiesen werden und im Rahmen des Termingeschäftes erfolgt - unter der Annahme des Ausgleiches von Leistung und Gegenleistung - kein Bilanzansatz.

- Weiterhin ist nicht nachvollziehbar, wieso in dem hier beschriebenen Fall ein Darlehen in Höhe des maximal zurückzahlbaren Betrages ausgewiesen werden muss.³⁴¹ Wenn die Annahme getroffen wird, dass das Pensionsgeschäft wirtschaftlich ein Darlehensgeschäft darstellt, so ist in dem Rückzahlungsbetrag auch schon die Vergütung für die Darlehensüberlassung enthalten. Daher ist der Fair Value des Darlehens nicht der Rückzahlungsbetrag und folglich ist der Ausweis des Rückzahlungsbetrages nicht sinnvoll. Vielmehr muss der Fair Value des Darlehens errechnet werden.³⁴²

In Anbetracht dieser Nachteile ist es empfehlenswert, die Methode des Components Approach stringent umzusetzen und auf die im Draft Standard enthaltenen Sonderregelungen, die zu einem Durchbrechen des Components Approach führen, gänzlich zu verzichten. Demzufolge wird bei dem übertragenden Unternehmen nach Maßgabe des Components Approach das Finanzinstrument ausgebucht und beim empfangenden Unternehmen erstmalig erfasst. In Abhängigkeit von der Vertragsgestaltung wird dann entweder eine Option oder ein Termingeschäft bei beiden Unternehmen ausgewiesen. Dies hat den Vorteil, dass die oben aufgeführten Nachteile vermieden werden und sich eine deutliche Komplexitätsreduktion ergibt.

Insgesamt sind die im Draft Standard enthaltenen Vorschriften bezüglich der erstmaligen Erfassung und Ausbuchung von Finanzinstrumenten von einer hohen Komplexität, gepaart mit einer Reihe von Sondervorschriften, geprägt. Insbesondere die Konsequenzen der Übertragung von Finanzinstrumenten auf eine dritte Partei sind nur nach einer intensiven Beschäftigung mit dem Draft Standard zu überblicken und selbst dann verbleiben eine Reihe von offenen Fragen. Vor diesem Hintergrund ist eine adäquate Anwendung des Draft Standard nur nach einer umfassenden Schulung der mit der Implementierung und Anwendung beauftragten Personen möglich.

³⁴¹ Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Application Supplement 252.

³⁴² Vgl. Pape 2001, S. 1463.

3.1.4.2 Bewertung und Ausweis in der Bilanz

Ein Finanzinstrument wird grundsätzlich mit dem Fair Value in der Bilanz angesetzt. Dies gilt sowohl zum Zeitpunkt der erstmaligen Erfassung ("measurement on initial recognition") als auch für alle späteren Stichtage ("subsequent measurement").³⁴³ Im Draft Standard wird die Möglichkeit angeführt, dass in der Praxis die verlässliche Schätzung von Fair Values für auf der Aktivseite ausgewiesene Eigenkapitalinstrumente ("private equity investment") nicht immer gewährleistet sein muss, wenn für diese kein beobachtbarer Marktpreis vorliegt. In diesem Ausnahmefall³⁴⁴ kann von dem Prinzip der umfassenden Fair-Value-Bewertung abgewichen werden und das Finanzinstrument mit den fortgeführten Anschaffungskosten³⁴⁵ ausgewiesen werden. Diese Ausnahme gilt jedoch nicht für Unternehmen, für die das Halten von (fremdem) Eigenkapital eine wesentliche Geschäftsaktivität darstellt (z. B. Venture-Capital-Gesellschaften). Wird die Ausnahmeregelung für ein Eigenkapitalinstrument im Zeitablauf einmalig nicht angewandt, da eine Schätzung des Fair Value nunmehr möglich ist, so darf die Ausnahmeregelung für dieses Instrument in den Folgeperioden nicht mehr in Anspruch genommen werden.³⁴⁶

Nach den Vorschriften des Draft Standard ist ein Finanzinstrument grundsätzlich mit dem Fair Value in der Bilanz auszuweisen. Bei der erstmaligen Erfassung entspricht der Fair Value den Anschaffungskosten. Diese Anschaffungskosten enthalten aber auch die angefallenen Transaktionskosten. Vor diesem Hintergrund stellt sich bei der Bewertung in den Folgeperioden die Frage, wie mit den angefallenen Transaktionskosten umgegangen wird. Bei konsequenter Umsetzung der Fair-Value-Bewertung können diese Transaktionskosten nicht in der Bilanz berücksichtigt werden, da sie ohne Einfluss auf den exit price des Finanzinstrumentes sind. Daher müssen m. E. die angefallenen Transaktionskosten in der Periode der erstmaligen Erfassung erfolgswirksam als Fair-Value-Änderung in der

³⁴³ Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Draft Standard 69.

³⁴⁴ Diese Ausnahme gilt jedoch nicht für derivative Finanzinstrumente, deren Basisobjekt ein "private equity investment" ist. Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Draft Standard 122.

³⁴⁵ Hierbei muss aber grundsätzlich ein eventueller Abschreibungsbedarf berücksichtigt werden, wenn das bilanzierende Unternehmen nicht mehr damit rechnet, den Buchwert realisieren zu können. Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Draft Standard 125.

³⁴⁶ Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Draft Standard 122-124.

GuV ausgewiesen werden.

Gemäß dem Draft Standard ist der Fair Value gleichzusetzen mit dem exit price eines Finanzinstrumentes. Daher ist es theoretisch möglich, dass im Rahmen der erstmaligen Erfassung der exit price des Finanzinstrumentes von dem Fair Value der Gegenleistung (entry price) abweicht und diese Abweichung nicht auf die Transaktionskosten zurückgeführt werden kann. Dies wäre z. B. denkbar, wenn das bilanzierende Unternehmen ein einzelnes Finanzinstrument von einer dritten Partei erwirbt, dies mit anderen Finanzinstrumenten zu einem Portfolio zusammenfassen kann und der Portfoliowert über der Summe der Fair Values der einzelnen Finanzinstrumente liegt.³⁴⁷ Die erstmalige Erfassung würde in diesem Fall nicht erfolgsneutral geschehen, wobei der Draft Standard keine Angaben darüber enthält, wie mit dem eventuell entstehenden Differenzbetrag umgegangen werden sollte. In diesem Zusammenhang wäre ein Ausweis der Differenzbeträge als sonstige betriebliche Erträge und eine separate Angabe im Anhang bezüglich ihrer Höhe zu fordern.

Der Draft Standard enthält weiterhin Gliederungsvorschriften für die Finanzinstrumente in der Bilanz. Diese lassen sich grundsätzlich differenzieren in solche Angaben, die zwingend in der Bilanz zu erfolgen haben, und in solche, bei denen das Unternehmen eine Wahl zwischen dem Bilanzausweis oder einer Anhangsangabe (note) hat.³⁴⁸ Insgesamt weisen die im Draft Standard enthaltenen Ausweisvorschriften aber nur einen sehr geringen Detaillierungsgrad auf. Dieser Sachverhalt ist m. E. vor dem Hintergrund zu würdigen, dass die im Draft Standard propagierte Fair-Value-Bewertung von Finanzinstrumenten für eine Vielzahl von unterschiedlichen (nationalen) Rechnungslegungssystemen konzipiert wurde und die Gliederungsvorschriften nur eine Mindestgliederung verdeutlichen soll.

³⁴⁷ Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Application Supplement 315.

³⁴⁸ Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Draft Standard 131-135.

3.1.4.3 Ausweis der Erfolgsbeiträge in der Gewinn- und Verlustrechnung

Der Ausweis der Erfolgsbeiträge steht unter dem Postulat, dass sämtliche Änderungen der Fair Values - unter Berücksichtigung der geleisteten und erhaltenen Zahlungen - ihren Niederschlag in der GuV der entsprechenden Periode finden.³⁴⁹

Dazu kann unten stehende Gleichung zur Bestimmung der Erfolgsbeiträge dienen. Dabei entspricht "Fair Value_t" dem Fair Value am Ende der Berichtsperiode und "Fair Value_{t-1}" demjenigen zu Beginn der Berichtsperiode oder zum Zeitpunkt des Erwerbs in Abhängigkeit davon, welcher Zeitpunkt kürzer zurückliegt.

$\text{Fair Value}_t - \text{Fair Value}_{t-1} - \text{erhaltene Zahlungen} + \text{geleistete Zahlungen} = \text{Erfolgsbeitrag}$
--

Bezüglich der verzinslichen Finanzinstrumente³⁵⁰ fordert der Draft Standard den separaten Ausweis von Zinsertrag und -aufwand auf Grundlage der Fair-Value-Bewertung. Dieser Zinsertrag bzw. -aufwand wird verstanden als das rechnerische Ergebnis der Fair Values der verzinslichen Finanzinstrumente und der jeweiligen adäquaten Marktverzinsung. Zur deutlichen Abgrenzung vom dem handelsrechtlichen Verständnis von Zinsertrag und -aufwand und um etwaige Verwechslungen zu vermeiden, wird im Folgenden dieser Zinsertrag bzw. -aufwand als "fair value interest" bezeichnet. Der fair value interest unterscheidet sich von dem vertraglich vereinbarten Zinsertrag bzw. Zinsaufwand sowohl dadurch, dass die Marktverzinsung den vereinbarten Zinssatz ersetzt als auch dadurch, dass die Berechnungsgrundlage nicht der Nominalwert des Finanzinstrumentes, sondern der Fair Value ist.³⁵¹ Das Konzept des fair value interest ist neuartig für das Rechnungswesen,³⁵² daher fehlen Erfahrungswerte bezüglich der praktischen Ermittlung und Verrechnung.

³⁴⁹ Eine Ausnahme gilt nur für den Sonderfall der Währungsumrechnung von Finanzinstrumenten. Hierbei müssen die Wertänderungen gemäß IAS 21.30 mit dem Eigenkapital verrechnet werden. Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Draft Standard 136.

³⁵⁰ Verzinsliche Finanzinstrumente sind alle Finanzinstrumente mit Ausnahme von Bargeld, Eigenkapitalinstrumenten und derivativen Finanzinstrumenten. Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Draft Standard 30.

³⁵¹ Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Draft Standard 30.

³⁵² Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Basis for Conclusions 6.74.

Zur Verdeutlichung des fair value interest möge folgendes Beispiel³⁵³ dienen: Eine dreijährige Anleihe mit einer Nominalverzinsung von 10 % wird vom Unternehmen in $t = 0$ erworben. Der Fair Value beträgt zu diesem Zeitpunkt Euro 1.000, die Marktverzinsung entspricht folglich 10 %. Ende des Jahres $t=1$ sinkt die Marktverzinsung Annahme gemäß auf 8 % und verbleibt auf diesem Niveau. Folgendes Zahlenbeispiel verdeutlicht sowohl die Zins- und Tilgungszahlungen als auch die Entwicklung des Fair Value:

Ende des Jahres	1	2	3
Zinszahlung und Tilgung	100,00	100,00	1.100,00
Fair Value	1.035,67	1.018,52	1.000,00

Würden in der GuV sowohl die effektiv gezahlten Zinsen als auch die Veränderung des Fair Value ausgewiesen, so würde sich folgendes Bild ergeben:

Ende des Jahres	1	2	3
effektive Zinszahlungen	100,00	100,00	100,00
Änderung Fair Value	35,67	-17,15	-18,52
Gesamtergebnis in der GuV	135,67	82,85	81,48

Nach Ansicht der JWG ist diese Darstellung verwirrend, da der Eindruck entstehen könnte, dass die Zunahme des Fair Value in $t = 1$ (+Euro 35,67) durch die Abnahme des Fair Value in $t = 2$ und 3 kompensiert würde. Da bei unveränderten Marktbedingungen die Abnahme des Fair Value in $t = 2$ und 3 schon in $t = 1$ bekannt war, würde sich auch die Frage stellen, ob dies nicht schon in $t = 1$ hätte berücksichtigt werden müssen. Die JWG möchte in diesem Fall den Ausweis von Verminderungen des Fair Value vermeiden und schlägt folgende Vorgehensweise vor:

³⁵³ Bezüglich dieses Beispiels vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Basis for Conclusions 6.58ff.

Ende des Jahres	1	2	3
Änderung Fair Value	35,67	--	--
fair value interest	100,00	82,85	81,48
Gesamtergebnis in der GuV	135,67	82,85	81,48

Bei dieser Darstellungsweise würden die "zwangsläufigen" Veränderungen des Fair Value in $t = 2$ und $t = 3$ nicht (explizit) in der GuV erwähnt. Dies bedeutet mit anderen Worten, dass nur im Falle einer Änderung der Marktverzinsung eines Finanzinstrumentes die Änderung des Fair Value separat in der GuV ausgewiesen wird. Buchungstechnisch muss beispielweise der Zahlungszufluss (Euro 100) in $t = 2$ aufgeteilt werden in den erfolgswirksamen fair value interest in Höhe von Euro 82,85 und in den Differenzbetrag in Höhe von Euro 17,15, der zu einer Verminderung des Bilanzansatzes des betrachteten Finanzinstrumentes führt. Letztendlich ist das in der GuV ausgewiesene Gesamtergebnis bei beiden Darstellungsweisen identisch.

Bei der Berechnung des fair value interest ist fraglich, welcher Zinssatz die adäquate Marktverzinsung repräsentiert. Nach Maßgabe der Vorschriften des Draft Standard ist grundsätzlich mit einem einheitlichen Zinssatz für die Restlaufzeit, der so genannten „current yield to maturity (CYTM)“, zu rechnen.³⁵⁴ Die CYTM ist derjenige Zinssatz, mit dem alle zukünftigen Zahlungen eines Finanzinstrumentes abdiskontiert werden müssen, um mit dem Barwert dieser Zahlungen den Fair Value des Finanzinstrumentes zu ermitteln.³⁵⁵ In Ausnahmefällen kann auch auf die in der Zinsstrukturkurve implizit enthaltenen Forward Rates zurückgegriffen werden. Wird diese Ausnahmeregelung von einem Unternehmen in Anspruch genommen, so ist sie einheitlich für alle verzinslichen Finanzinstrumente anzuwenden.³⁵⁶ Dieses Wahlrecht, das individuell von jedem bilanzierenden Unternehmen ausgeübt werden kann, schränkt die Vergleichbarkeit ein. Vor diesem Hintergrund wäre es ratsam, das Wahlrecht aus dem Draft Standard zu streichen und die Verwendung der CYTM als die einzig

³⁵⁴ Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Draft Standard 139.

³⁵⁵ Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Application Supplement 382.

³⁵⁶ Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Draft Standard 139-140.

mögliche Vorgehensweise vorzuschreiben.

Die Berechnung des fair value interest müsste theoretisch kontinuierlich sowohl sämtliche Änderungen der Marktverzinsung, des Fair Value als auch alle Abgänge und Zugänge unmittelbar berücksichtigen. Dabei ist die Marktverzinsung eines Finanzinstrumentes abhängig von unterschiedlichen Komponenten. Diese sind

- der risikolose Zinssatz,
- die Prämie für das Kreditausfallrisiko,
- die Prämie für das Liquiditätsrisiko und
- die Prämie für sonstige Risiken im Zusammenhang mit dem betrachteten Finanzinstrument.³⁵⁷

Kontinuierliche Berechnungen auf der Grundlage dieser Größen würden aber zu erheblichen praktischen Problemen führen. Zur Vereinfachung wird dem bilanzierenden Unternehmen das Wahlrecht zugestanden, die Neuberechnung des fair value interest nur quartalsweise auf Grundlage von durchschnittlichen Fair Values und Zinssätzen durchzuführen.³⁵⁸

Wie bereits weiter oben erwähnt, ist das Konzept des fair value interest noch nie im externen Rechnungswesen umgesetzt worden. Erfahrungswerte diesbezüglich liegen nicht vor. Das Konzept sollte aber aus folgenden zwei Gründen ersatzlos aus dem Draft Standard gestrichen werden:

- Die Praktikabilität des fair value interest scheint selbst von der JWG als zweifelhaft angesehen zu werden. Andernfalls wäre das Wahlrecht, die Berechnung nur einmal im Quartal auf Basis von durchschnittlichen Fair Values durchzuführen, nicht sinnvoll. Dieses Wahlrecht schränkt aber die angestrebte Vergleichbarkeit zwischen unterschiedlichen Unternehmen ein.³⁵⁹
- Weiterhin ist nicht nachvollziehbar, wieso die JWG - bei einem gleichbleibenden Gesamtergebnis - mit Verweis auf mögliche Verständnisschwierigkeiten bei dem Ergebnisausweis ein neuartiges Konzept einführen möchte,

³⁵⁷ Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Draft Standard 30.

³⁵⁸ Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Application Supplement 386.

³⁵⁹ Vgl. Pape 2001, S. 1465; Arbeitskreis „Externe Unternehmensrechnung“ der Schmalenbach-Gesellschaft 2001a; Böcking, Sittmann-Haury 2003, S. 199.

dessen eigene Verständlichkeit noch nicht bewiesen werden konnte.³⁶⁰

Neben dem getrennten Ausweis von Erträgen und Aufwendungen gemäß dem fair value interest müssen vom Unternehmen noch weitere, quantitative Ausweise in der GuV oder im Anhang („notes“) erfolgen:

- a) Nettoergebnis der wertberichtigten Darlehen nach Bestimmung des fair value interest,
- b) Nettoergebnis aus der Veränderung der credit risk premium³⁶¹ bei den eigenen Verbindlichkeiten,
- c) Nettoergebnis i) der verzinslichen Finanzinstrumente nach Berücksichtigung des fair value interest und der Punkte a) und b), ii) der derivativen Finanzinstrumente, bei denen das Basisobjekt das Kreditrisiko oder das Zinsänderungsrisiko ist,
- d) Nettoergebnis der Eigenkapitalinstrumente inklusive Dividende,
- e) Nettoergebnis der anderen Finanzinstrumente,
- f) kumulatives Ergebnis, welches aus der Veränderung der credit risk premium bei den eigenen, zur Zeit ausstehenden Verbindlichkeiten, seit ihrer Ausgabe resultiert.³⁶²

Für die unter b) und f) ausgewiesenen Ergebnisse müssen Angaben über die Gründe der Veränderung der credit risk premium erfolgen. Als mögliche Ursache dieser Veränderung werden im Draft Standard beispielhaft Rückzahlungen, Refinanzierungen, gestellte Sicherheiten, Veränderung der eigenen Bonität oder der credit risk spread aufgeführt.³⁶³

Bezüglich des Ausweises unter Punkt c) wird weiterhin eine Identifizierung und Nennung der wesentlichen Einflussfaktoren verlangt. Als mögliche Einflussfaktoren werden die Basisverzinsung, die Kreditrisikoprämie (getrennt nach Kredit-

³⁶⁰ Vgl. hierzu auch Institut der Wirtschaftsprüfer 2001b, S. 453 und S. 466f.

³⁶¹ Eine Aufspaltung der credit risk premium in die beiden Komponenten (credit risk und credit risk spread) ist nicht vorgesehen. Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Basis for Conclusions 6.78.

³⁶² Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Draft Standard 137f.

³⁶³ Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Draft Standard 141f.

risiko und credit interest rate spread) und andere Finanzrisiken angeführt.³⁶⁴

Die unter den Punkten d) und e) ausgewiesene Ergebnisse müssen durch Angaben bezüglich ihres Ursprungs ergänzt werden.³⁶⁵

In Bezug auf Finanzinstrumente, die auf Fremdwährungen lauten, soll die Veränderung des Fair Value durch zwei (separate) Komponenten in der GuV dargestellt werden. Auf der einen Seite soll der Teil der Veränderung des Fair Value offengelegt werden, der durch die Veränderung des Fair Value gemessen in der fremden Währung entstanden ist. Auf der anderen Seite soll die Auswirkung des veränderten Wechselkurses auf den angegebenen Fair Value dargelegt werden.³⁶⁶

Neben den verpflichtenden Angaben kann das Unternehmen noch weitere Angaben auf freiwilliger Basis tätigen. Erstens kann der Ausweis der Wertveränderungen zusätzlich auch in einer detaillierten, quantitativen Form in Abhängigkeit von den einzelnen Risikokategorien erfolgen. Als mögliche Risikokategorien werden das Marktzinsrisiko, das Kreditrisiko, das Währungsrisiko, das Liquiditätsrisiko und sonstige Preisrisiken angeführt. Diese Aufteilung war in der Diskussionsphase als Soll-Vorschrift formuliert. In dem aktuellen Draft Standard ist diese quantitative Aufteilung lediglich ein Wahlrecht.³⁶⁷ Diesem Wahlrecht werden vermutlich nur wenige Unternehmen nachkommen. Der zu betreibende Aufwand und die Schwierigkeiten³⁶⁸ bei der genauen Differenzierung der Auswirkungen der einzelnen Risikokategorien werden die Unternehmen dazu veranlassen, von dem detaillierten Ausweis Abstand zu nehmen. Zweitens kann optional der getrennte, quantitative Ausweis von realisierten und unrealisierten Wertveränderungen durch das bilanzierende Unternehmen erfolgen.³⁶⁹ Als dritte freiwillige Zusatzinformation ist der getrennte Ausweis von Erfolgsbeiträgen derjenigen Finanzinstrumente statthaft, die zur Absicherung von zukünftigen

³⁶⁴ Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Draft Standard 143-144.

³⁶⁵ Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Draft Standard 145f.

³⁶⁶ Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Draft Standard 148.

³⁶⁷ Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Draft Standard 152.

³⁶⁸ Eine Schwierigkeit bei der Ermittlung der Werte für die einzelnen Risikokategorien liegt darin, dass die jeweilige Höhe in Abhängigkeit von der Reihenfolge der Berechnung stehen kann. Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Basis for Conclusions 6.38.

³⁶⁹ Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Basis for Conclusions 6.44.

Transaktionen dienen sollen.

3.1.4.4 Weitere Pflichtangaben

Erklärtes Ziel der zusätzlichen Angaben ist es, zusammen mit den in der Bilanz und GuV enthaltenen Informationen, eine Basis für die Analyse der Positionierung und Entwicklung jedes signifikanten, finanzwirtschaftlichen Unternehmensrisikos zu bilden. Diese Analyse soll vor dem Hintergrund der Ziele und Richtlinien des gesamten finanziellen Risikomanagements erfolgen.³⁷⁰ Die JWG weist generell darauf hin, dass zusätzliche Angaben leichter zu verstehen sind, wenn sie sowohl aus qualitativen als auch aus quantitativen Ausführungen bestehen und in zusammenhängender Form dargestellt werden.³⁷¹ Dabei können ähnliche Finanzinstrumente grundsätzlich zu Gruppen zusammengefasst werden, solange nicht einzelne Finanzinstrumente eine wesentliche Bedeutung für die erwarteten Cash Flows der Gesellschaft aufweisen.³⁷² Zu folgenden Punkten sind weitergehende Angaben im Anhang nötig:

- Nennung der wesentlichen finanziellen Unternehmensrisiken

Das bilanzierende Unternehmen muss die Art der finanziellen Risiken nennen, welche im Berichtszeitraum *wesentlich* für die Gesellschaft waren. Hierbei wird auf Brutto Risiken (ohne Berücksichtigung der zur Risikobegrenzung getroffenen Maßnahmen) abgezielt. Es wird explizit darauf hingewiesen, dass nicht nur die Situation am Ende der Berichtsperiode, sondern auch während der Berichtsperiode ausschlaggebend ist.³⁷³

- Beschreibung der Risikoposition am Ende der Berichtsperiode

Aufbauend auf den obigen, identifizierten wesentlichen finanziellen Risiken muss das bilanzierende Unternehmen für jedes dieser Risiken weitere erläuternde Angaben zur Situation am Ende der Berichtsperiode machen. Die Angaben stehen in einer natürlichen Abhängigkeit von der Art des Risikos. Sie bestehen aber regelmäßig u.a. in der Angabe der Finanzinstrumente und deren Fair Values, die die-

³⁷⁰ Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Basis for Conclusions 1.31.

³⁷¹ Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Application Supplement 391.

³⁷² Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Application Supplement 392.

³⁷³ Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Draft Standard 154-155.

sem Risiko ausgesetzt sind. Des Weiteren werden im Einzelfall weitere Aufschlüsselungen gefordert. So ist beispielsweise beim Währungsrisiko eine Aufteilung gemäß den wichtigsten Fremdwährungen nötig. Sollte die existierende Risikoposition am Ende der Berichtsperiode nicht repräsentativ für die Risikoposition während der Berichtsperiode sein, so müssen Angaben³⁷⁴ über die Abweichungen gemacht werden. Auf freiwilliger Basis können ergänzende Angaben zur Risikoposition z. B. in Form von Value-at-Risk Kennzahlen oder Sensitivitätsanalysen bereit gestellt werden.³⁷⁵

- Aussagen zu Zielen und Maßnahmen des finanziellen Risikomanagements

Aufbauend auf der obigen Beschreibung der wesentlichen finanziellen Risiken soll dargelegt werden, welche Ziele und Maßnahmen im Rahmen des Risikomanagements³⁷⁶ mit dem Einsatz von Finanzinstrumenten angestrebt bzw. durchgeführt wurden und welche Auswirkungen diese hatten. Hierbei sind Erläuterungen des Risikomanagements - unter Nennung der eingesetzten Gruppen von Finanzinstrumenten - z. B. in Bezug auf Zinsänderungsrisiken, Fremdwährungsrisiken und Kreditrisiken notwendig. Unterlagen die Ziele und Maßnahmen des finanziellen Risikomanagements in der Berichtsperiode wesentlichen Modifikationen, so sind diese zu erläutern.³⁷⁷

- Beschreibung der Finanzinstrumente

Für jede Klasse von Finanzinstrumenten bzw. für einzelne Finanzinstrumente, wenn diese wichtig („important“) für das bilanzierende Unternehmen sind, müssen detaillierte Angaben³⁷⁸ u.a. bezüglich der Nominalwerte, der Fälligkeitsdaten, der vereinbarten Optionen in Bezug auf die Rückzahlungsmodalitäten, der Zinshöhe, der Rückzahlungsvereinbarungen, der gestellten Sicherheiten, der wesentlichen Sicherungsvereinbarungen („covenants³⁷⁹“), der Konzentration von

³⁷⁴ Diese Angaben könnten z. B. durch Nennung der höchsten und niedrigsten Position erfolgen. Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Draft Standard 178.

³⁷⁵ Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Draft Standard 170-180.

³⁷⁶ Ziele und Maßnahmen des finanzwirtschaftlichen Risikomanagements müssen auch schon unter IAS 32 erläutert werden. Vgl. IAS 32 (rev.1998) 43A.

³⁷⁷ Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Draft Standard 156-163.

³⁷⁸ Diese Angaben entsprechen im Allgemeinen denjenigen Angaben, die schon durch IAS 32 offengelegt werden mussten. Vgl. IAS 32 (rev. 1998) 47-51.

³⁷⁹ Vgl. bezüglich möglicher Ausgestaltungen der covenants Alberth 1997 m.w.N.

Risiken und der Umwandlungsrechte gemacht werden. Bei hybriden Finanzinstrumenten sind zusätzliche Angaben zur Charakterisierung des Instrumentes notwendig.³⁸⁰

- Beschreibung der Finanzinstrumente zur Absicherung zukünftiger Risiken

Wenn ein Unternehmen in der GuV separat das Ergebnis von denjenigen Finanzinstrumenten ausweist, die zur Absicherung von Risiken in Verbindung mit in Folgeperioden geplanten Transaktionen eingesetzt werden, so muss es die eingesetzten Finanzinstrumente, die abgesicherten zukünftigen Risiken und den erwarteten Zeitpunkt der Transaktion gesondert nennen.³⁸¹

- Beschreibung der angewandten Methoden zur Schätzung des Fair Value

Für jede wesentliche Klasse von Finanzinstrumenten muss aufgeführt werden, mit welcher Methode der Fair Value ermittelt wurde. Hierbei muss angegeben werden, welche Fair Values auf beobachtbaren Marktpreisen beruhen und welche unter Anwendung von mathematischen Verfahren geschätzt wurden. Bei dem Letztgenannten müssen das Verfahren und dessen wesentliche Annahmen³⁸² vorgestellt werden. Unterlagen diese Verfahren in der Berichtsperiode Modifikationen, so sind diese zu erläutern. Ist die Bewertung eines Finanzinstrumentes in einem besonderen Maße von einer Annahme ("key valuation assumption") abhängig, so muss auf diese Tatsache hingewiesen werden und eine Bandbreite von möglichen Fair Values in Abhängigkeit von dieser Annahme angegeben werden. Weiterhin muss in diesem Rahmen auf einen Block von aktivischen Finanzinstrumenten hingewiesen werden, von dem das Unternehmen ausgeht, dass sich der Block aufgrund seiner Größe einer unmittelbaren Realisierung zum angegebenen Fair Value entzieht. Aktivisch gehaltene Eigenkapitalinstrumente, die unter Anwendung der Ausnahmeregelung zu fortgeführten Anschaffungskosten ausgewiesen werden, müssen in

³⁸⁰ Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Draft Standard 164-169.

³⁸¹ Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Draft Standard 181.

³⁸² Bei der Bewertung von eigenen Verbindlichkeiten muss hierbei insbesondere dargelegt werden, welche Annahmen zur Bestimmung der eigenen Kreditwürdigkeit herangezogen wurden. Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Draft Standard 183.

quantitativer Form³⁸³ aufgeführt werden. Wird in Folgeperioden die Ausnahmeregelung nicht mehr ausgenutzt, so muss dies gesondert angegeben werden.³⁸⁴

- Erläuterungen bezüglich Besonderheiten bei der Ausbuchung der Finanzinstrumente

Hat das bilanzierende Unternehmen ein Pensionsgeschäft unter solchen Bedingungen abgeschlossen, die zum Ausbuchen des übertragenen Finanzinstrumentes geführt haben, so muss das bilanzierende Unternehmen am Bewertungsstichtag die Art des Geschäftes und sowohl den Fair Value als auch die Klasse von Finanzinstrumenten nennen, die auf Grundlage dieser Transaktion erfasst und ausgebucht wurden.³⁸⁵ Wurden im Rahmen einer Transaktion nur bestimmte Komponenten eines Finanzinstrumentes übertragen und weisen die beim bilanzierenden Unternehmen verbliebenen Komponenten ein höheres Risiko auf als das gesamte Finanzinstrument, so sind zusätzliche Angaben über die verbliebenen Komponenten erforderlich. Die zusätzlichen Angaben setzen sich zusammen aus dem Fair Value, der Nennung der Bilanzposition, unter der sie ausgewiesen sind und Ausführungen bezüglich des Risikos.³⁸⁶

3.1.4.5 Zeitpunkt der erstmaligen Anwendung und Übergangsregelungen

Die umfassende Implementierung der im Draft Standard enthaltenen Vorschriften ist eine große Herausforderung für das bilanzierende Unternehmen, da der Draft Standard Ideen beinhaltet, die noch nie im externen Rechnungswesen umgesetzt worden sind. Aus diesem Grund fehlen den bilanzierenden Unternehmen diesbezüglich gänzlich die Erfahrungswerte. Die JWG rechnet vor diesem Hintergrund damit, dass nach Verabschiedung eines endgültigen Standard den bilanzierenden

³⁸³ Die Nennung der Gründe für die Unmöglichkeit, einen Fair Value zu bestimmen, und weitergehende Angaben bezüglich des Finanzinstrumentes, sind nicht erforderlich. Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Basis for Conclusions 8.50.

³⁸⁴ Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Draft Standard 183-186.

³⁸⁵ Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Draft Standard 187.

³⁸⁶ Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Draft Standard 188.

Unternehmen eine längere Übergangsfrist³⁸⁷ zugestanden werden muss. Diese Übergangsfrist soll u.a. zur Erfahrungssammlung der Standard Setter dienen und dem bilanzierenden Unternehmen Zeit geben, sich mit den neuen Regelungen vertraut zu machen.

Zum Zeitpunkt der erstmaligen Anwendung des Draft Standard sollen alle Finanzinstrumente in der Eröffnungsbilanz mit dem Fair Value angesetzt werden. Die Differenz zu den ausgewiesenen Werten in der Schlussbilanz der Vorperiode sollen erfolgsneutral mit dem Eigenkapital verrechnet werden.³⁸⁸ Eine nachträgliche Anpassung von vergangenen Abschlüssen ist nicht zulässig.³⁸⁹

³⁸⁷ Die JWG hält eine zweijährige Übergangsfrist für angemessen. Diese Frist ist in Anbetracht der Schwierigkeiten und Anforderungen, denen sich das bilanzierende Unternehmen gegenüber sieht, sehr ambitioniert. Eine längere Übergangsfrist (drei bis vier Jahre) wäre angemessener. Dass eine längere Übergangsfrist sinnvoll ist, zeigen auch die mit der erstmaligen Anwendung von IAS 39 verbundenen Schwierigkeiten und die notwendige Modifikation von IAS 39 kurz vor Inkrafttreten. Vgl. auch Institut der Wirtschaftsprüfer 2001b, S. 468.

³⁸⁸ Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Draft Standard 192.

³⁸⁹ Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Basis for Conclusions 9.21.

3.1.5 Vergleich mit dem Diskussionsstand des Financial Accounting Standards Board

Wie bereits erwähnt, stellt die umfassende Fair-Value-Bewertung von Finanzinstrumenten eine „revolutionäre“ Weiterentwicklung der derzeitigen Rechnungslegungsvorschriften dar. Die Akzeptanz und die Durchsetzbarkeit des vom IASB vorgelegten Draft Standard wären aber erschwert, wenn nicht sogar fraglich, falls nicht gleichzeitig auch der andere der so genannten internationalen Standard Setter, das FASB, die umfassende Fair-Value-Bewertung anstreben würde. Vor diesem Hintergrund soll an dieser Stelle der aktuelle Diskussionsstand bezüglich der Fair-Value-Bewertung beim FASB nachgezeichnet werden.

In den Vereinigten Staaten von Amerika waren Kreditinstitute bis zum Jahr 1938 verpflichtet, Finanzinstrumente mit dem Fair Value anzusetzen. Vor dem Hintergrund der während der Weltwirtschaftskrise mit der Regulierung von amerikanischen Kreditinstituten gesammelten negativen Erfahrungen, die oftmals zu der Schließung der Kreditinstitute führten, wurde die Bewertung mit dem Fair Value durch den Ansatz von fortgeführten Anschaffungskosten ersetzt.³⁹⁰ In den achtziger Jahren kam es dann in Amerika zu der so genannten "Savings- and Loan Crises", bei der viele Institute den Konkurs anmelden mussten, obwohl in der Bilanz ein positives Eigenkapital ausgewiesen wurde. Ursache hierfür war u.a., dass eine Vielzahl von Instituten zur Ergebnisverbesserung diejenigen Finanzinstrumente verkauft hatte, deren Marktwert den Buchwert überstieg, und gleichzeitig diejenigen Finanzinstrumente, deren Buchwert über dem Marktwert lag, weiter in der Bilanz auswies.³⁹¹ Hierauf entfachte in Amerika erneut eine Diskussion darüber, ob Fair Values³⁹² nicht eher auf die wirtschaftliche Schieflage aufmerksam gemacht hätten. Die Diskussion bezüglich der Vor- und Nachteile der Fair-Value-Bewertung bezog sich zum Anfang fast ausschließlich auf Kreditinstitute. Ziel war die Optimierung der Regulierung, sprich der besseren Über-

³⁹⁰ Vgl. Swenson, Buttross 1993, S. 71f.

³⁹¹ Diese Vorgehensweise ist als "cherry-picking" bekannt geworden. Vgl. Sullivan 1991, S. 183.

³⁹² Im Rahmen der Diskussion wurde zum damaligen Zeitpunkt von Market Values gesprochen.

wachung der Liquidität und der adäquaten Eigenkapitalausstattung.³⁹³ Sukzessiv dehnte sich die Diskussion auch auf Unternehmen anderer Industriezweige aus. Im Jahr 1991 veranstaltete die Securities and Exchange Commission (SEC)³⁹⁴ eine "Market Value Conference", auf der sich unter anderem der damalige SEC Chairman Richard Breeden für eine umfassende Fair-Value-Bewertung im Abschluss aussprach.³⁹⁵

Vor diesem Hintergrund ist das FASB seit 1986 im ständigen Bemühen, die Vorschriften bezüglich des Ansatzes und der Bewertung von Finanzinstrumenten den sich verändernden Umweltbedingungen anzupassen. In einem ersten Schritt wurden die Verpflichtungen zur Veröffentlichung von ergänzenden Angaben ("disclosure") neu gefasst und deutlich erweitert. In SFAS 105 "Disclosure of Information about Financial Instruments with Off-Balance-Sheet Risk and Financial Instruments with Concentrations of Credit Risk" von 1990 und in SFAS 107 "Disclosure about Fair Value of Financial Instruments" von 1991 konkretisieren sich diese Bemühungen.³⁹⁶ In einem zweiten Schritt wurden im Zeitraum von 1993 bis 1998 insgesamt fünf Standards³⁹⁷, die jeweils unterschiedliche Aspekte der bilanziellen Behandlung von Finanzinstrumenten abdecken, verabschiedet. Die Bemühungen in diesem Zeitraum sind gekennzeichnet durch das langfristige Ziel des FASB, alle Finanzinstrumente mit dem Fair Value in der Bilanz auszuweisen. Bei Finanzinstrumenten, die bestimmte Kriterien erfüllen, ist der Ansatz von Fair Values auf Basis der geltenden Vorschriften schon heute verbindlich. In diesem Zusammenhang ist insbesondere auf SFAS 133 "Accounting for Derivative Instruments and Hedging Activities" hinzuweisen, nach dem alle derivative Finanzinstrumente in der Bilanz erfasst und

³⁹³ Vgl. Barth, Landsmann, Wahlen 1996, S. 17; Wiedmann 1995, S. 784; Swenson, Buttross 1993 S. 71; Mengle 1990, S. 82f.; Clarke, Mattson 1992, S. 50ff.; Berger, King, O'Brien 1991, S. 753ff.; Christie 1992, S. 85ff.; White 1992, S. 317ff.

³⁹⁴ Bezüglich der Überlegungen beim US Treasury Department vgl. Razaee, Lee 1995, S. 210.

³⁹⁵ Vgl. Miller 1992, S. 13f.

³⁹⁶ Vgl. Cornett, Rezaee, Tehranian 1996, S. 121f.

³⁹⁷ Dies sind im Einzelnen: SFAS 114 "Accounting by Creditors for Impairment of a Loan", SFAS 115 "Accounting for Certain Investments in Debt and Equity Securities", SFAS 118 "Accounting by Creditors for Impairment of a Loan - Income Recognition and Disclosure", SFAS 125 "Accounting for Transfers and Servicing of Financial Assets and Extinguishments of Liabilities", SFAS 133 "Accounting for Derivate Instruments and Hedging Acitivities". Durch SFAS 133 wird SFAS 105 ersetzt.

mit dem Fair Value ausgewiesen werden müssen.³⁹⁸ In diesem Standard findet sich auch folgende Absichtserklärung des FASB: "The Board is committed to work diligently towards resolving, in a timely manner, the conceptual and practical issues related to determining the fair values of financial instruments and portfolios of financial instruments. Techniques for refining the measurement of the fair values of all financial instruments continue to develop at a rapid pace, and the Board believes that all financial instruments should be carried in the statement of financial position at fair value when the conceptual and measurement issues are resolved."³⁹⁹

Zur (späteren) Umsetzung dieser Absicht hat das FASB am 14. Dezember 1999 für die interessierte Öffentlichkeit ein Dokument mit der Bezeichnung "Preliminary views on major issues related to Reporting Financial Instruments and Certain Related Assets and Liabilities at Fair Value" veröffentlicht. Im Weiteren wird zur Vermeidung der Nennung der Langfassung das Dokument als "Preliminary Views des FASB" bezeichnet. Alleiniger Zweck der Veröffentlichung ist es, der interessierten Öffentlichkeit Gelegenheit zu geben, die eigene Meinung und Kommentare bezüglich der Preliminary Views des FASB abzugeben.⁴⁰⁰ Die Preliminary Views des FASB ist ein Dokument mit einem hohen Detaillierungsgrad. In über 140 Paragraphen und insgesamt drei Anhängen wird der Versuch unternommen, die Fair-Value-Bewertung umfassend zu beschreiben und die Vorschriften in die bereits gültigen US-GAAP einzubinden.

Der Begriff "financial instrument" wird in der Preliminary Views des FASB konkret definiert. Nach Paragraph 14 ist ein Finanzinstrument "...

- a. Cash
- b. An ownership interest in an entity
- c. A contractual obligation of one entity to deliver a financial instrument to a second entity and a corresponding contractual right of the second entity to receive that financial instrument in exchange for no considera-

³⁹⁸ Vgl. Delaney, Epstein, Adler u.a. 2000, S. 141.

³⁹⁹ SFAS 133.334.

tion other than release from the obligation

- d. A contractual obligation of one entity to exchange financial instruments with a second entity and a contractual right of the second entity to require an exchange of financial instruments with the first entity.⁴⁰¹

Die Definition von Finanzinstrument weist eine große Ähnlichkeit mit der Definition, die der Draft Standard der JWG verwendet, auf. Auch die Definition des Begriffs „Fair Value“ ist fast identisch. In Paragraph 47 wird der Fair Value eines Finanzinstruments definiert als "... an estimate of the price an entity would have realized if it had sold an asset or paid if it had been relieved of a liability on the reporting date in an arm's-length exchange motivated by normal business considerations."⁴⁰² In Übereinstimmung mit dem Draft Standard sollen die Erfolgsbeiträge aus der Wertveränderung von Finanzinstrumenten ausschließlich in der GuV ihren Niederschlag finden.⁴⁰³ Die aufgezeigten Gemeinsamkeiten zwischen der Preliminary Views des FASB und dem Draft Standard sind u.a. darauf zurückzuführen, dass die Preliminary Views des FASB als eine Diskussionsgrundlage für die JWG diente.⁴⁰⁴

In einigen Punkten weicht die Preliminary Views des FASB aber vom Draft Standard ab:

- Erstens sind in der Preliminary Views des FASB weder Versicherungsverträge noch Eigenkapitalinstrumente, ohne beobachtbaren Marktpreis, von der Fair-Value-Bewertung ausgeschlossen.
- Zweitens sieht die Preliminary Views des FASB im Unterschied zum Draft Standard die Berücksichtigung von Transaktionskosten bei der Fair-Value-Ermittlung vor.
- Drittens existieren Unterschiede zwischen den beiden Dokumenten, da die Preliminary Views des FASB zu bestimmten Bereichen (z. B. Darstellung im Abschluss und zusätzliche Offenlegungspflichten) keine Angaben enthält.

⁴⁰⁰ Vgl. FASB 1999, Notice to Recipients.

⁴⁰¹ FASB 1999, Paragraph 14.

⁴⁰² FASB 1999, Paragraph 47.

⁴⁰³ Vgl. FASB 1999, Paragraph 85.

⁴⁰⁴ Vgl. Breker, Gebhardt, Pape 2000, S. 730.

Der Draft Standard der JWG wurde auch vom FASB der interessierten Öffentlichkeit zur Kommentierung vorgelegt, obwohl der Draft Standard kein offizielles Dokument des FASB darstellt und nicht unbedingt die Meinung des FASB widerspiegelt. In diesem Zusammenhang weist das FASB darauf hin, dass es zwar Unterschiede zwischen dem Draft Standard und der Preliminary Views des FASB gäbe, die möglichen Kommentare jedoch nützlich zur Erreichung des langfristigen Zieles, der umfassenden Fair-Value-Bewertung von Finanzinstrumenten, seien.⁴⁰⁵ Das FASB beabsichtigt, nach Durchsicht und Diskussion der eingegangenen Kommentare zum Draft Standard, die weitere Vorgehensweise bezüglich der Fair-Value-Bewertung zu erörtern.

Es kann festgehalten werden, dass es zwar Unterschiede in einzelnen Detailfragen zwischen der Preliminary Views des FASB und dem Draft Standard gibt, aber beide Dokumente eine Vielzahl von Gemeinsamkeiten aufweisen und eine enge Verzahnung zwischen den beiden (international bedeutenden) Standard Setter bezüglich der Fair-Value-Bewertung besteht. Dies ist durch zwei Sachverhalte begründet. Auf der einen Seite diente die Preliminary Views des FASB als Diskussionsgrundlage während der Arbeitssitzungen der JWG.⁴⁰⁶ Auf der anderen Seite sind zwei amerikanische Vertreter auch Mitglied der JWG. Im direkten Vergleich weist der Draft Standard eine deutlich höhere Regelungsdichte als die Preliminary Views des FASB auf, in der wichtige Aspekte einer umfassenden Fair-Value-Bewertung von Finanzinstrumenten nicht thematisiert sind. Vor diesem Hintergrund kann der Draft Standard der JWG als der zur Zeit am weitesten fortgeschrittene Vorschlag zur umfassenden Fair-Value-Bewertung von Finanzinstrumenten im Abschluss angesehen werden.

⁴⁰⁵ Vgl. FASB 2000, S. 3.

⁴⁰⁶ Vgl. Breker, Gebhardt, Pape 2000, S. 730.

3.2 Handelsrechtliche Behandlung von Finanzinstrumenten de lege lata

Nachdem in Kapitel 3.1 die umfassende Fair-Value-Bewertung von Finanzinstrumenten gemäß den Vorschriften des Draft Standard erläutert und eine Abgrenzung gegenüber dem Diskussionsstand des FASB vorgenommen wurde, sollen in diesem Kapitel die aktuellen, zum Draft Standard korrespondierenden handelsrechtlichen Vorschriften aufgezeigt werden. Die Ausführungen erfolgen dabei am Beispiel einer großen Kapitalgesellschaft. Diese Darstellung dient dazu, in Kapitel 4 und 5 die möglichen Konsequenzen, die sich bei der Implementierung der umfassenden Fair-Value-Bewertung von Finanzinstrumenten im handelsrechtlichen Konzernabschluss ergeben würden, kritisch analysieren zu können.

Die hier praktizierte Vorgehensweise, dass die Betrachtung der neuen Regelungen (de lege ferenda) vor der Analyse des Status quo (de lege lata) erfolgt, ist ungewöhnlich. Sie ist aber die logische Konsequenz folgender Sachverhaltslage: Einerseits enthalten die handelsrechtlichen Vorschriften keine Legaldefinition des Begriffs "Finanzinstrument". Andererseits wird im Draft Standard der Anwendungsbereich auf bestimmte Finanzinstrumente eingeschränkt. Vor diesem Hintergrund musste in einem ersten Schritt der Anwendungsbereich des Draft Standard abgesteckt werden,⁴⁰⁷ bevor in einem zweiten Schritt die für diesen Anwendungsbereich korrespondierenden handelsrechtlichen Vorschriften erläutert werden können.

3.2.1 Bestimmung der in den Anwendungsbereich des Draft Standard fallenden Finanzinstrumente

Das deutsche Bilanzrecht kennt - wie bereits weiter oben erwähnt - keine Legaldefinition des Begriffs Finanzinstrument. Daher kann der potentielle Anwendungsbereich des Draft Standard nicht durch einen Abgleich der verwendeten Definitionen erfolgen. Vor diesem Hintergrund wird in den beiden folgenden Ta-

⁴⁰⁷ Vgl. Kapitel 3.1.2.

bellen in der Reihenfolge des in § 266 Abs. 2 und Abs. 3 HGB vorgegebenen Gliederungsschemas⁴⁰⁸ im Einzelfall in einem ersten Schritt analysiert, ob ein Finanzinstrument gemäß der von der JWG verwendeten Definition vorliegt (Spalte zwei) und in einem zweiten Schritt wird beurteilt, ob das Finanzinstrument in den Anwendungsbereich des Draft Standard fallen würde (Spalte drei).⁴⁰⁹

Das benutzte Gliederungsschema orientiert sich bewusst am Einzelabschluss und nicht am Konzernabschluss. Diese Vorgehensweise ist sinnvoll, da die Implementierung des Draft Standard grundsätzlich sowohl für den Einzel- als auch für den Konzernabschluss vorgesehen ist und die Unterschiede im Anwendungsbereich sich im deutschen Bilanzrecht auf einzelne Fälle beschränken. Diese werden am Ende des Kapitels besonderes behandelt.

Aus Gründen der Übersichtlichkeit werden die Aktiv- und die Passivseite der Bilanz in zwei getrennten Tabellen analysiert. Unmittelbar nach den einzelnen Tabellen erfolgt sowohl eine kurze Beschreibung von Besonderheiten des Anwendungsbereiches, als auch eine - bewusst knapp gehaltene - Erläuterung der handelsrechtlichen Zuordnung zu ausgewählten Bilanzpositionen.

⁴⁰⁸ Dieses Gliederungsschema gilt zwingend nur für mittelgroße und große Kapitalgesellschaften. Für Einzelgesellschaften und Personengesellschaften gibt es kein genaues Gliederungsschema. Lediglich die Vorschriften des § 246 Abs. 1 HGB, nach denen sämtliche Vermögensgegenstände ausgewiesen werden müssen und die Vorschrift des § 247 Abs. 1 HGB, die die Trennung in Anlagevermögen und Umlaufvermögen vorsieht, sind zu beachten. Vgl. Gräfer, Köhler 1997, S. 2042.

⁴⁰⁹ Hierbei können jedoch nur generelle Aussagen bezüglich der jeweiligen Bilanzposition getroffen werden. Ob ein Vermögensgegenstand oder eine Schuld in den Anwendungsbereich des Draft Standard fällt, kann abschließend nur im Einzelfall beurteilt werden.

	Finanzinstrument gemäß der Definition des Draft Standard?	Im Anwendungsbereich des Draft Standard?
A. Anlagevermögen:		
I. Immaterielle Vermögensgegenstände (mit Ausnahme von: Anzahlungen)	Nein Ja	Nein Ja
II. Sachanlagen (mit Ausnahme von: Anzahlungen)	Nein Ja	Nein Ja
III. Finanzanlagen		
1. Anteile an verbundenen Unternehmen	Ja	Nein
2. Ausleihungen an verbundene Unternehmen	Ja	Ja
3. Beteiligungen	Ja	Nein
4. Ausleihungen an Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	Ja	Ja
5. Wertpapiere des Anlagevermögens	Ja	Ja
6. sonstige Ausleihungen	Ja	Ja
B. Umlaufvermögen:		
I. Vorräte (mit Ausnahme von: Anzahlungen)	Nein Ja	Nein Ja
II. Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände		
1. Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	Ja	Ja
2. Forderungen gegen verbundene Unternehmen	Ja	Ja
3. Forderungen gegen Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	Ja	Ja
4. sonstige Vermögensgegenstände	Eventuell	Eventuell
III. Wertpapiere		
1. Anteile an verbundenen Unternehmen	Ja	Nein
2. eigene Anteile	Ja	Nein
3. sonstige Wertpapiere	Ja	Ja
IV. Kassenbestand, Bundesbankguthaben, Guthaben bei Kreditinstituten und Schecks	Ja	Ja
C. Rechnungsabgrenzungsposten	Nein	Nein

Tabelle 4: Abgrenzung des Anwendungsbereiches (Aktivseite)

Aus Tabelle 4 ist ersichtlich, dass auf der Aktivseite neben den Anzahlungen die Finanzanlagen, die Forderungen und Teile der sonstigen Vermögensgegenstände, die Wertpapiere und die liquiden Mittel grundsätzlich die Definition von Finanzinstrumenten gemäß dem Draft Standard erfüllen. Innerhalb dieser Gruppe sind aber einerseits die Anteile an verbundenen Unternehmen und die Beteiligungen vom Anwendungsbereich des Draft Standard ausgeschlossen, da für diese Positionen eigenständige Abbildungsvorschriften existieren. Andererseits sind auch die eigenen Anteile vom Anwendungsbereich ausgenommen, da eigene Anteile

Eigenkapital des bilanzierenden Unternehmens darstellen und somit unter die diesbezüglichen Regelungen fallen.⁴¹⁰

In den Anwendungsbereich des Draft Standard fallen also u.a. die:

- **Wertpapiere des Anlagevermögens.** Unter dieser Position werden alle Wertpapiere⁴¹¹ ausgewiesen, die das Unternehmen dauerhaft hält und die die Voraussetzungen zur Einordnung als Anteile an verbundenen Unternehmen bzw. Beteiligung nicht erfüllen. Insbesondere sind hier Anteile an Kapitalgesellschaften, die eine Quote von 20 % nicht übersteigen, und Anleihen öffentlicher und privater Schuldner auszuweisen.⁴¹² Forderungen in Form von Zinszahlungen und Dividendenansprüchen aufgrund dieser Wertpapiere sind im Umlaufvermögen unter der Position sonstige Vermögensgegenstände auszuweisen.⁴¹³
- **Ausleihungen.** Dies sind Finanzforderungen mit einer längeren Laufzeit.⁴¹⁴ Das HGB enthält keinen Hinweis, ab welcher Laufzeit der Forderungen ein Ausweis unter dieser Position nicht mehr in Betracht kommt und ein Ausweis als Forderung im Umlaufvermögen vorgesehen ist. In der Literatur wird bei einer Laufzeit von über einem Jahr das Kriterium der längeren Laufzeit als erfüllt angesehen.⁴¹⁵ Innerhalb der Ausleihungen ist zwischen Ausleihungen an verbundene Unternehmen, Ausleihungen an Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht, und sonstigen Ausleihungen zu differenzieren.
- **Sonstige Wertpapiere.** Dies ist eine Sammelposition, in der alle Wertpapiere ausgewiesen werden, die nicht einer anderen Position unmittelbar zugeordnet werden können.⁴¹⁶

Nachdem die Aktivseite der Bilanz bezüglich des Anwendungsbereiches des Draft Standard analysiert wurde, wird nun im zweiten Schritt die Passivseite einer Un-

⁴¹⁰ Bezüglich der Ausnahmen vom Anwendungsbereich vgl. Kapitel 3.1.2.2.

⁴¹¹ Bezüglich der handelsrechtlichen Abgrenzung vgl. Curtius-Hartung 1993, Spalte 2160f.

⁴¹² Vgl. Baetge, Kirsch, Thiele 2002, S. 275f.; Gräfer, Köhler 1997, S. 2044.

⁴¹³ Vgl. Coenenberg 2000, S. 164.

⁴¹⁴ Wesentliches Merkmal der Ausleihung ist die befristete Kapitalüberlassung an einen Dritten. Forderungen aus Lieferung und Leistung sind folglich keine Ausleihungen. Vgl. Scheffler 1993, Spalte 590.

⁴¹⁵ Vgl. Adler, Düring, Schmalz 1996, § 266 Tz. 76; Coenenberg 2000, S. 164.

⁴¹⁶ Vgl. Gräfer, Köhler 1997, S. 2050.

tersuchung unterzogen.

	Finanzinstrument gemäß der Definition des Draft Standard?	Im Anwendungsbereich des Draft Standard?
A. Eigenkapital	Ja	Nein
B. Rückstellungen		
1. Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen	Ja	Nein
2. Steuerrückstellungen	Nein	Nein
3. sonstige Rückstellungen	Eventuell	Eventuell
C. Verbindlichkeiten		
1. Anleihen, davon konvertibel	Ja	Ja
2. Verbindlichkeiten ggü. Kreditinstituten	Ja	Ja
3. Erhaltene Anzahlungen auf Bestellungen	Ja	Ja
4. Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	Ja	Ja
5. Verbindlichkeiten aus der Annahme gezogener Wechsel und der Ausstellung eigener Wechsel	Ja	Ja
6. Verbindlichkeiten ggü. verb. Unternehmen	Ja	Ja
7. Verbindlichkeiten ggü. Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	Ja	Ja
8. Sonstige Verbindlichkeiten	Ja	Ja
D. Rechnungsabgrenzungsposten	Nein	Nein

Tabelle 5: Abgrenzung des Anwendungsbereiches (Passivseite)

Folgende Punkte sind erwähnenswert:

- Das **Eigenkapital**⁴¹⁷ des bilanzierenden Unternehmens ist explizit aus dem Anwendungsbereich des Draft Standard herausgenommen worden.
- Die gleiche Entscheidung wurde für die Position **Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen** getroffen.
- **Steuerrückstellungen** fallen nicht in den Anwendungsbereich des Draft Standard, da diese einer vertraglichen Basis entbehren, was Voraussetzung ist für ein Finanzinstrument.
- Damit sind die **Verbindlichkeiten** die wesentliche Bilanzposition, die in den Anwendungsbereich des Draft Standard fällt.

⁴¹⁷ Bezüglich der handelsrechtlichen Bilanzierungsvorschriften für das Eigenkapital vgl. Siegel 1993, Spalte 484ff.

Neben den oben aufgeführten Finanzinstrumenten auf der Aktiv- und Passivseite der Bilanz würden auch **derivative Finanzinstrumente**, die unter den aktuellen handelsrechtlichen Vorschriften regelmäßig bilanzunwirksam sind, in den Anwendungsbereich des Draft Standard fallen.

Der Anwendungsbereich des Draft Standard ist im Wesentlichen deckungsgleich für den Einzel- und den Konzernabschluss. Lediglich Ausleihungen an bzw. Forderungen gegen verbundene Unternehmen und Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen würden im Einzelabschluss in den Anwendungsbereich des Draft Standard fallen. Im Rahmen der Konsolidierung der Einzelabschlüsse werden sie jedoch eliminiert und sind somit im Konzernabschluss nicht existent.

3.2.2 Behandlung originärer Finanzinstrumente

Nach der Bestimmung des Anwendungsbereichs des Draft Standard werden in diesem Kapitel die aktuellen handelsrechtlichen Bilanzierungsvorschriften für originäre Finanzinstrumente erläutert. Die Behandlung derivativer Finanzinstrumente wird in Kapitel 3.2.3 untersucht.

Besondere Vorschriften - im Sinne eines umfassenden Regelungswerkes, wie die IAS bzw. US-GAAP es kennen - existieren im deutschen Bilanzrecht für den Ansatz und die Bewertung von Finanzinstrumenten nicht.⁴¹⁸ Grundlage der Bilanzierung von (originären) Finanzinstrumenten bildet das im HGB kodifizierte Bilanzrecht, dessen Einzelvorschriften durch die Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung (GoB⁴¹⁹) spezifiziert und ergänzt werden.

3.2.2.1 Bilanzierung dem Grunde nach

Zur Bestimmung der Bilanzierungsfähigkeit eines Finanzinstrumentes muss auf die Vorschriften für den Bilanzansatz von Vermögensgegenständen und Schulden⁴²⁰ zurückgegriffen werden. Hiernach ist ein Bilanzansatz geboten, wenn so-

⁴¹⁸ Vgl. Glaum, Förchle 2000, S. 1526.

⁴¹⁹ Bezüglich der GoB vgl. Leffson 1987.

⁴²⁰ Bezüglich der Begriffe Vermögensgegenstand und Schuld vgl. Schneider 1986.

wohl die abstrakte als auch die konkrete Aktivierungs- respektive Passivierungsfähigkeit gegeben sind.

Bezüglich der abstrakten Aktivierungsfähigkeit eines Vermögensgegenstandes finden sich in der Literatur unterschiedliche Meinungen.⁴²¹ Ohne auf die unterschiedlichen Standpunkte einzugehen, wird in der vorliegenden Arbeit der Ansicht von Baetge gefolgt, der die abstrakte Aktivierungsfähigkeit eines Vermögensgegenstandes bejaht, wenn dieser die Eigenschaft der selbständigen Verwertbarkeit aufweist. Diese liegt immer dann vor, wenn der Vermögensgegenstand gegenüber Unternehmensfremden so genutzt werden kann, dass dadurch eine Umwandlung in Geld möglich ist.⁴²²

Die abstrakte Passivierungsfähigkeit ist für Schulden gegeben, wenn folgende drei Kriterien kumulativ erfüllt sind:

- Es liegt eine Verpflichtung vor, der sich das bilanzierende Unternehmen nicht entziehen kann.
- Die Verpflichtung stellt eine wirtschaftliche Belastung für das Unternehmen dar.
- Die Verpflichtung ist quantifizierbar.⁴²³

Wenn die Quantifizierung eindeutig möglich ist und die Verpflichtung sicher ist, so wird die Schuld als Verbindlichkeit bezeichnet. Ist die Schuld ungewiss oder nur innerhalb einer Bandbreite quantifizierbar, so liegt eine Rückstellung vor.⁴²⁴

Wenn neben der abstrakten Aktivierungs- bzw. Passivierungsfähigkeit kein Verbot des Bilanzansatzes besteht, so ist auch das Kriterium der konkreten Aktivierungs- bzw. Passivierungsfähigkeit erfüllt.

⁴²¹ Vgl. Adler, Düring, Schmaltz § 246 Tz. 15; Moxter 1999, S. 11ff.; Bitz, Schneeloch, Wittstock 2000, S. 112f.

⁴²² Vgl. Baetge, Kirsch, Thiele 2002, S. 126ff.

⁴²³ Vgl. Baetge, Kirsch, Thiele 2002, S. 136ff.

⁴²⁴ Vgl. Baetge, Kirsch, Thiele 2002, S. 138.

3.2.2.2 Bilanzierung der Höhe nach

Nachdem die grundsätzlichen Ansatzvorschriften dargelegt wurden, sollen im Folgenden die Bewertungsvorschriften aufgezeigt werden. Hierbei erfolgt wieder eine Trennung in Vermögensgegenstände und Schulden, wobei mit den Vermögensgegenständen begonnen wird.

Bevor die Vorschriften für die einzelnen Bilanzpositionen der Aktivseite detailliert beschrieben werden, soll kurz auf die Trennung zwischen dem Ausweis im Anlage- und im Umlaufvermögen eingegangen werden. Gemäß § 247 Abs. 2 HGB sind unter dem Anlagevermögen solche Vermögensgegenstände auszuweisen, die dauerhaft dem Geschäftsbetrieb dienen. Nach Meinung der Literatur entscheidet bei Finanzinstrumenten regelmäßig der Wille des bilanzierenden Unternehmens, was als dauerhaft⁴²⁵ dem Geschäftsbetrieb dienend spezifiziert wird.⁴²⁶ Damit existiert für Finanzinstrumente de facto ein Wahlrecht bezüglich der Zuordnung zum Anlage- oder Umlaufvermögen.

Gemäß § 253 Abs. 1 Satz 1 HGB sind Vermögensgegenstände - und damit auch die auf der Aktivseite ausgewiesenen Finanzinstrumente - höchstens mit den Anschaffungskosten⁴²⁷ zu bewerten.⁴²⁸ Die Anschaffungskosten entsprechen der vom bilanzierenden Unternehmen erbrachten Gegenleistung,⁴²⁹ wobei sie so zu bemessen sind, dass der Anschaffungsvorgang erfolgsneutral ist.⁴³⁰ Die Anschaffungskosten einer Ausleihung oder einer Forderung entsprechen in der Regel demjenigen Betrag, der dem Kreditnehmer überlassen wurde.⁴³¹ Unter den An-

⁴²⁵ Im Allgemeinen gilt ein Vermögensgegenstand als dauerhaft dem Geschäftsbetrieb dienend, wenn er nicht mit einer Veräußerungsabsicht innerhalb des Zeitraums, der mit dem nächsten Bilanzstichtag endet, gehalten wird. Vgl. Gräfer, Köhler 1997, S. 2043.

⁴²⁶ Vgl. Scheffler 1993, Spalte 588; Gräfer, Köhler 1997, S. 2043.

⁴²⁷ Der Erwerber einer Null-Coupon-Anleihe muss die aufgelaufenen Zinsforderungen als Anschaffungskosten berücksichtigen. Vgl. Curtius-Hartung 1993, Spalte 2162.

⁴²⁸ Dieses Prinzip wird im Allgemeinen als das Anschaffungswertprinzip bezeichnet. Vgl. Nücke 1993, Spalte 83; Wirtschaftsprüfer-Handbuch 2000 Band I, E 235.

⁴²⁹ Bezüglich der genauen Kriterien zur Ermittlung der Anschaffungskosten vgl. Wohlgemuth, Radde 2000, S. 903f m.w.N.

⁴³⁰ Eine Ausnahme vom dem Postulat der Erfolgsneutralität sind gezahlte Stückzinsen bei verzinslichen Wertpapieren. Diese stellen Aufwand dar und sind in der GuV zu erfassen. Vgl. Cremer 2000, S. 1102.

⁴³¹ Wurde jedoch ein Disagio vereinbart, so erfolgt der Bilanzansatz zum Nennwert und gleichzeitig wird in Höhe des Disagios ein passiver Rechnungsabgrenzungsposten gebildet. Vgl. Windmüller 1992, S. 692f.

schaffungskosten sind laut § 255 Abs. 1 Satz 2 HGB auch die Anschaffungsnebenkosten zu subsumieren. Bei Finanzinstrumenten sind dies im Wesentlichen Maklercourtage, Bankenprovision und Notargebühren.⁴³²

Die Anschaffungskosten einer unverzinslichen oder niedrig verzinsten (d.h. unter dem Marktdurchschnitt verzinsten) Ausleihung oder Forderung entsprechen grundsätzlich dem Auszahlungsbetrag. Im ersten Jahr ist die Unverzinslichkeit oder die unter dem Marktdurchschnitt liegende Verzinsung im Rahmen einer außerplanmäßigen Abschreibung aufgrund einer dauerhaften Wertminderung zu berücksichtigen, so dass die Ausleihung bzw. die Forderung mit dem Barwert ausgewiesen werden. Die Differenz zwischen dem Barwert und den Anschaffungskosten ist nicht als Zinsaufwand, sondern unter der Position „Abschreibungen auf Finanzanlagen und auf Wertpapiere des Umlaufvermögens“ auszuweisen. In den Folgejahren hat eine Kapitalgesellschaft das Wahlrecht, eine Zuschreibung bis zum aktuellen Barwert durchzuführen, da sich die Restlaufzeit verkürzt hat. Diese Zuschreibungen sind unter der Position "Erträge aus anderen Wertpapieren und Ausleihungen des Finanzanlagevermögens" zu erfassen.⁴³³

Finanzinstrumente unterliegen grundsätzlich keiner planmäßigen Abschreibung, da es sich weder um abnutzbare Wirtschaftsgüter handelt noch ihre Nutzung zeitlich beschränkt ist.⁴³⁴ Daher darf von den Anschaffungskosten nur bei Vorlage bestimmter Bedingungen nach unten abgewichen werden. Gemäß dem gemilderten Niederstwertprinzip, kodifiziert in § 253 Abs. 2 HGB⁴³⁵, können bei Gegenständen des Anlagevermögens, wenn der beizulegende Wert am Bilanzstichtag im Vergleich zum Ansatz am vorherigen Stichtag gesunken ist, außerplanmäßige

⁴³² Vgl. Wirtschaftsprüfer-Handbuch 2000 Band I, E 237; Gräfer, Köhler 1997, S. 2045; Scheffler 1993, Spalte 591.

⁴³³ Vgl. Marx, Recktenwald 1992, S. 1528ff. An anderer Stelle wird die Meinung vertreten, dass für langfristige, unverzinsliche Forderungen aus Lieferungen und Leistungen der erstmalige Ansatz zum Barwert erfolgen muss. Vgl. Baetge, Kirsch, Thiele 2002, S. 322.

⁴³⁴ Vgl. Scheffler 1993, Spalte 592; Gräfer, Köhler 1997, S. 2047.

⁴³⁵ Auf die Einschränkung des Wahlrechts für Kapitalgesellschaften auf Finanzanlagen (§ 279 Abs. 2 HGB) wird nicht weiter eingegangen, da diejenigen Finanzinstrumente im Anlagevermögen, die in den Anwendungsbereich des Draft Standard fallen würden, alle Finanzanlagen sind.

Abschreibungen⁴³⁶ vorgenommen werden. Muss von einer „voraussichtlich dauernden Wertminderung“⁴³⁷ ausgegangen werden, so wird aus dem Wahlrecht zur Durchführung von außerplanmäßigen Abschreibungen eine Verpflichtung.⁴³⁸ Das Umlaufvermögen unterliegt dem strengen Niederstwertprinzip. Folglich sind nicht nur dauernde, sondern auch nur vorübergehende Wertminderungen durch außerplanmäßige Abschreibungen zu berücksichtigen (§ 253 Abs. 3 S. 1 HGB). Sind außerplanmäßige Abschreibungen durchgeführt worden und entfällt der Abschreibungsgrund, so darf gemäß § 253 Abs. 5 HGB der niedrigere Wertansatz grundsätzlich beibehalten werden. Das Wertaufholungsgebot in § 280 Abs. 1 HGB verweigert jedoch Kapitalgesellschaften die Beibehaltung des niedrigeren Wertansatzes. Demzufolge würde für die hier betrachteten Kapitalgesellschaften eine Verpflichtung⁴³⁹ zur Zuschreibung bestehen, wenn der Grund für die außerplanmäßigen Abschreibungen entfallen ist.

Marktzinsänderungen werden bei Wertpapieren und Ausleihungen der Aktivseite unterschiedlich behandelt. Eine Ausleihung, die auf einem Darlehensvertrag gemäß § 488 Bürgerliches Gesetzbuch (BGB) basiert, wird grundsätzlich zum Nominalwert angesetzt. Eine eventuelle Wertminderung aufgrund einer Marktzinsänderung wird, solange von der ordnungsgemäßen Rückführung der Ausleihung ausgegangen werden kann, nicht berücksichtigt. Bei verzinslichen Wertpapieren, die rechtlich durch einen Kaufvertrag gemäß § 433 BGB erworben wurden, sind Wertänderungen aufgrund einer Marktzinsänderung in Abhängigkeit von der Zuordnung zum Anlagevermögen bzw. zum Umlaufvermögen imparitätlich im Rahmen des gemilderten bzw. strengen Niederstwertprinzips zu berücksichtigen.⁴⁴⁰

⁴³⁶ Zu der Berücksichtigung der Anschaffungsnebenkosten bei der Ermittlung des Abschreibungsbedarfs vgl. Curtius-Hartung 1993, Spalte 2162; Kuntzmann 1997, S. 678 m.w.N.

⁴³⁷ Bezüglich des Begriffs der "voraussichtlich dauernden Wertminderung" vgl. Baetge, Brockmeyer 1986, S. 377ff.

⁴³⁸ Werden außerplanmäßige Abschreibungen durchgeführt, so sind diese gemäß § 277 Abs. 2 HGB entweder in der GuV gesondert auszuweisen oder im Anhang zu nennen.

⁴³⁹ Vor dem 1.1.1999 wandelte sich diese Verpflichtung in ein Wahlrecht (§ 280 Abs. 2 HGB), wenn das Steuerrecht die Beibehaltung des niedrigeren Wertansatzes unter der Bedingung gestattete, dass der niedrigere Wert auch in der Handelsbilanz beibehalten wurde. Da im neugefassten § 6 Abs. 1 Nr. 1 EStG nunmehr eine grundsätzliche Pflicht zur Wertaufholung besteht, kann seit dem 1.1.1999 das Wahlrecht gemäß § 280 Abs. 2 HGB als bedeutungslos angesehen werden. Vgl. Herzig, Rieck 1999, S. 305ff.

⁴⁴⁰ Vgl. Gebhardt, Naumann 1999, S. 1462; Scharpf 2000a, S. 286.

Verbindlichkeiten werden gemäß § 253 Abs. 1 Satz 2 HGB grundsätzlich mit dem Rückzahlungsbetrag auf der Passivseite abgebildet, wobei der Rückzahlungsbetrag dem Betrag entspricht, der zur Erfüllung der Verbindlichkeit eingesetzt werden muss.⁴⁴¹ Eine Abzinsung⁴⁴² unterverzinslicher oder unverzinslicher Verbindlichkeiten ist grundsätzlich⁴⁴³ nicht statthaft.⁴⁴⁴ Weist die Verbindlichkeit bedingt durch eine zwischenzeitliche Verminderung des Marktzinssatzes das Kriterium der Überverzinslichkeit auf, so wird in der Literatur einerseits die Meinung vertreten, dass eine Aufwertung der Verbindlichkeit nur dann zu erfolgen hat, wenn eine Tilgung vor der Endfälligkeit beabsichtigt ist.⁴⁴⁵ Andererseits wird an anderer Stelle auf die Notwendigkeit der Bildung von Drohverlustrückstellungen hingewiesen, wenn bestimmte (restriktive) Voraussetzungen erfüllt sind.⁴⁴⁶

Ist der Rückzahlungsbetrag einer Verbindlichkeit *höher* als der Ausgabebetrag, so *darf* laut § 250 Abs. 3 HGB in Höhe des Differenzbetrages (Disagio) ein Rechnungsabgrenzungsposten in der Bilanz aktiviert werden. Dieser muss über die Laufzeit der Verbindlichkeit planmäßig erfolgswirksam aufgelöst werden.⁴⁴⁷ Im umgekehrten Fall, wenn der Rückzahlungsbetrag *unterhalb* des Ausgabebetrages liegt, *muss* ein passivischer Rechnungsabgrenzungsposten gebildet werden, der über die Laufzeit aufzulösen ist.⁴⁴⁸

Zusammenfassend können die handelsrechtlichen Abbildungsvorschriften für originäre Finanzinstrumente wie folgt gekennzeichnet werden: Die historischen

⁴⁴¹ Vgl. Adler, Düring, Schmaltz 1996, § 253 Tz. 72; Ballwieser 1992, S. 48; Baetge, Kirsch, Thiele 2002, S. 192.

⁴⁴² Im Steuerrecht wird von den handelsrechtlichen Grundsätzen abgewichen. Gemäß dem durch das StEntlG 1999/2000/2002 geänderten § 6 Abs. 1 Nr. 3 EStG existiert grundsätzlich die Verpflichtung zur Abzinsung von Verbindlichkeiten unter Anwendung eines Zinssatzes von 5,5 %. Diese Verpflichtung gilt nicht für Verbindlichkeiten, die eine unter zwölf Monaten liegende Restlaufzeit aufweisen, die verzinslich sind oder auf einer Anzahlung oder Vorausleistung beruhen. Die Differenz zwischen Barwert und Nominalwert stellt einen Ertrag im Jahr der Darlehensaufnahme dar und unterliegt der vollen Besteuerung. Bezüglich der ertragsteuerlichen Problematik vgl. Beiser 2001, S. 296ff.

⁴⁴³ Bei Null-Coupon-Anleihen entspricht dem Rückzahlungsbetrag bei der erstmaligen Erfassung der Ausgabebetrag. Dieser muss jährlich in Höhe der angefallenen, jedoch nicht gezahlten Zinsen aufgestockt werden. Vgl. Adler, Düring, Schmaltz 1996, § 253 Tz. 85f.

⁴⁴⁴ Vgl. Wirtschaftsprüfer-Handbuch 2000, Band I, E 439.

⁴⁴⁵ Vgl. Moxter 1984, S. 406; Gebhardt, Naumann 1999, S. 1462.

⁴⁴⁶ Vgl. Adler, Düring, Schmaltz 1996, § 253 Tz. 78.

⁴⁴⁷ Vgl. Baetge, Kirsch, Thiele 2002, S. 340.

⁴⁴⁸ Vgl. Adler, Düring, Schmaltz 1996, § 253 Tz. 148.

Anschaffungskosten bezüglich der Aktivseite und der Rückzahlungsbetrag in Bezug auf Verbindlichkeiten sind die zentralen Wertmaßstäbe. Auf der Aktivseite muss unter den bereits dargelegten Bedingungen ggf. eine außerplanmäßige Abschreibung vorgenommen werden, wenn eine Wertminderung eingetreten ist. Wertsteigerungen, die über die historischen Anschaffungskosten hinausgehen, dürfen aber nicht berücksichtigt werden. Beurteilungskriterium für eventuelle Wertminderungen oder Wertsteigerungen ist der Marktwert des jeweiligen Finanzinstrumentes. Vor diesem Hintergrund werden die handelsrechtlichen Vorschriften auch als „imparitätisches Fair-Value-Konzept“⁴⁴⁹ bezeichnet.

3.2.3 Behandlung derivativer Finanzinstrumente

3.2.3.1 Grundlagen der handelsrechtlichen Bilanzierung

Das deutsche Bilanzrecht kennt keine expliziten Regelungen für derivative Finanzinstrumente. Damit sind die GoB - insbesondere diejenigen, die durch das Bilanzrichtlinien-Gesetz kodifiziert wurden - die Grundlage für ihre bilanzielle Behandlung.⁴⁵⁰ Insofern sind das Vollständigkeitsgebot (§ 246 Abs. 1 HGB), der Grundsatz der Einzelbewertung (§ 252 Abs. 1 Nr. 3 HGB), das Vorsichtsprinzip (§ 252 Abs. 1 Nr. 4 HGB), das Verrechnungsverbot (§ 246 Abs. 2 HGB)⁴⁵¹, die Bewertungsstetigkeit (§ 252 Abs. 1 Nr. 6 HGB) und das Rückstellungsgebot für drohende Verluste aus schwebenden Geschäften (§ 249 Abs. 1 HGB) von grundsätzlicher Relevanz.⁴⁵²

Derivative Finanzinstrumente sind regelmäßig so genannte schwebende Geschäfte, die dadurch gekennzeichnet sind, dass sie zweiseitig verpflichtend sind und die geschuldeten Leistungen oder Dienstleistungen noch nicht vollständig erbracht wurden.⁴⁵³ Schwebende Geschäfte sind grundsätzlich⁴⁵⁴

⁴⁴⁹ Vgl. Baetge, Zülch 2001, S. 550; Baetge, Zülch, Matena 2002, S. 421.

⁴⁵⁰ Vgl. Waldersee 1999, S. 240; Arbeitskreis „Externe Unternehmensrechnung“ der Schmalenbach-Gesellschaft 1999, S. 109.

⁴⁵¹ Eine Ausnahme von dem Grundsatz des Verrechnungsverbotes existiert für Kreditinstitute.

⁴⁵² Vgl. Glaum 1997, S. 1626; Scharpf 1995, S. 181.

⁴⁵³ Vgl. Scharpf 1995, S. 182.

⁴⁵⁴ Eine Ausnahme hiervon gilt sowohl für die bei Vertragsabschluss geleisteten Optionsprämien als auch für Marginzahlungen im Zusammenhang mit börsengehandelten derivativen Finanzinstrumenten. Diese müssen in der Bilanz als sonstige Vermögensgegenstände ausgewiesen werden. Vgl. Gebhardt 1996, S. 564ff.; Baetge, Kirsch, Thiele 2002, S. 650f.

bilanzunwirksam.⁴⁵⁵ Von dieser Regel muss abgewichen werden, wenn der Wert der eigenen Leistung über dem Wert der fremden Leistung liegt. In diesem Fall muss eine Rückstellung für drohende Verluste aus schwebenden Geschäften gebildet werden.⁴⁵⁶

Im Folgenden werden die Ansatz- und Bewertungsvorschriften für derivative Finanzinstrumente getrennt nach ihrem Einsatzzweck (Sicherungs- und Spekulationsmotiv) detailliert erläutert.

3.2.3.2 Bilanzierung sichernder derivativer Finanzinstrumente

In Abhängigkeit von der Anzahl der Finanzinstrumente können Micro-Hedge und Macro-Hedge voneinander unterschieden werden. Wird das Risiko eines originären Finanzinstrumentes (Grundgeschäft) durch ein einziges derivatives Finanzinstrument (Sicherungsgeschäft) abgesichert, so wird von einem Micro-Hedge gesprochen. Wird jedoch durch den Einsatz derivativer Finanzinstrumente das Risiko mehrerer originärer Finanzinstrumente abgesichert, so liegt ein Macro-Hedge vor.

3.2.3.2.1 Probleme bei der traditionellen Auslegung der GoB

Gemäß dem Grundsatz der Einzelbewertung müssen Grund- und Sicherungsgeschäft getrennt voneinander bewertet werden. Hierbei ist aber auch das Imparitätsprinzip zu berücksichtigen. Daraus folgt, dass die strikte Anwendung der GoB auf ein derivatives Finanzinstrument, welches zur Absicherung eines anderen (originären) Finanzinstrumentes eingesetzt wird, grundsätzlich zu einem Verlustausweis in der GuV führt. Dieser Verlust hat seinen Ursprung in den unrealisierten Verlusten des Grundgeschäftes oder in denen des Sicherungsgeschäftes, wobei die kompensierenden Wertsteigerungen aufgrund des Vorsichtsprinzips keinen Niederschlag in der GuV finden dürfen.⁴⁵⁷ Das Unternehmen, welches keine Absicherungsmaßnahmen vornimmt, muss nur dann

⁴⁵⁵ Das bilanzierende Unternehmen ist jedoch nach Maßgabe des § 238 Abs. 1 HGB verpflichtet, diese Geschäfte in einem speziellen "Memo-Konto" zu erfassen. Eine Übersicht über die möglichen Formen dieser Erfassung erfolgt bei Scharpf 1995, S. 172ff.

⁴⁵⁶ Vgl. Waldersee 1999, S. 243.

⁴⁵⁷ Vgl. Göth, Tumpel 1991, S. 715; Herzig 1997, S. 40f.; Scharpf 1995, S. 183; Beckmann 2002, S. 640.

einen Verlust ausweisen, wenn das originäre Finanzinstrument an Wert verliert.⁴⁵⁸ Dieser Sachverhalt führt zu einer Diskriminierung risikoaverser Unternehmen und hat Komplikationen mit der Generalnorm des § 264 Abs. 2 HGB bzw. § 297 Abs. 2 HGB zur Folge, da ein wirtschaftlich nichtexistenter Aufwand in der GuV ausgewiesen wird.

3.2.3.2.2 Das Konzept der Bewertungseinheit

In Folge der beschriebenen Problematik bei der traditionellen Auslegung der GoB wurde das Konzept der Bewertungseinheit geschaffen, da die gleichzeitige Beurteilung der wirtschaftlichen Konsequenzen von risikobegründenden und risikosteuernden Geschäftsvorfällen im Rahmen einer die tatsächlichen Verhältnissen abbildenden Vermögens-, Finanz- und Ertragslage unabdingbar ist.⁴⁵⁹ Bei einer Bewertungseinheit werden bestimmte Vermögensgegenstände, Schulden oder schwebende Geschäfte gedanklich zu einer Einheit zusammengefasst und einheitlich bewertet. Der Grundsatz der Einzelbewertung wird folglich nicht auf die einzelnen, zivilrechtlichen Komponenten der Bewertungseinheit angewandt, sondern auf die Bewertungseinheit an sich.⁴⁶⁰

Auf eine Analyse der unterschiedlichen, sich teilweise widersprechenden Kriterienkataloge bezüglich der Anerkennung von Bewertungseinheiten soll an dieser Stelle verzichtet werden. Regelmäßig werden

- die Existenz eines finanziellen Risikos,
- die dokumentierte Zweckbestimmung zwischen Grund- und Sicherungsgeschäften,
- eine gleichartige Beeinflussung durch exogene Faktoren,
- eine negative Korrelation⁴⁶¹ und
- eine annähernd vollständige Kompensation

⁴⁵⁸ Vgl. Labude, Wienken 2000, S. 12; Waldersee 1999, S. 248.

⁴⁵⁹ Vgl. Gebhardt, Naumann 1999, S. 1461.

⁴⁶⁰ Vgl. Scharpf, Epperlein 1995, S. 134f.; Herzig, Mauritz 1997a, S. 144.

⁴⁶¹ Bezüglich der möglichen Schwierigkeiten bei der Operationalisierung dieses Kriteriums vgl. Gebhardt 1996, S. 573.

genannt.⁴⁶² Festzustellen ist aber, dass bis zum heutigen Tag kein von allen Beteiligten anerkannter Kriterienkatalog formuliert worden ist.⁴⁶³ Die Schwierigkeit ist in der Frage begründet, wie weit eine Bewertungseinheit gefasst werden sollte und wie effizient die Absicherung sein muss. Da die perfekte Absicherung eine Ausnahmeerscheinung darstellt, ist diese Frage bei den vorherrschenden imperfekten Bewertungseinheiten der Kristallisationspunkt von differierenden Meinungen. Dies führt in der Praxis zu unterschiedlichen Handhabungen und erschwert die Vergleichbarkeit.

3.2.3.2.3 Bewertungseinheiten für Micro- und Macro-Hedge

Bei einer Bewertungseinheit für einen Micro-Hedge werden in der Regel *ein* Grundgeschäft und *ein* Sicherungsgeschäft paarweise verbunden.⁴⁶⁴ Am Bilanzstichtag werden die einzelnen Geschäfte, aus denen sich die Bewertungseinheit zusammensetzt, einzeln bewertet und die Erfolgsbeiträge miteinander verrechnet (sog. kompensatorische Bewertung). Verbleibt bei der Verrechnung ein unrealisierter Gewinn, so wird dieser aufgrund des Vorsichtsprinzips nicht ausgewiesen. Ein verbleibender Verlust muss jedoch erfolgswirksam - entweder als Abschreibung oder als Drohverlustrückstellung - in der GuV erfasst werden.⁴⁶⁵ Da hier eine genaue Zuordnung von Grund- und Sicherungsgeschäft erfolgt, stellt die Erfüllung der formalen Kriterien für die Zulässigkeit einer Bewertungseinheit in der Regel kein Problem dar.⁴⁶⁶ Die Anerkennung einer Bewertungseinheit für einen Micro-Hedge wird folglich in der Literatur⁴⁶⁷ bejaht.⁴⁶⁸ Ob bei Erfüllen der genannten Kriterien ein Wahlrecht oder eine Pflicht zur Bildung einer Bewertungseinheit besteht, ist jedoch fraglich und noch nicht endgültig geklärt.⁴⁶⁹

⁴⁶² Vgl. Herzig, Mauritz 1997a, S. 145f.; Göttgens 1995, S. 150; Scharpf 1995, S. 188ff.; Scharpf, Epperlein 1995, S. 136ff.; Steiner, Tebroke, Wallmeier 1995, S. 536; Waldersee 1999, S. 249f.

⁴⁶³ Vgl. Steiner, Wallmeier 1998, S. 310. Eine Übersicht bezüglich der offenen Fragen findet sich bei Brackert, Prahl, Naumann 1995, S. 546ff.

⁴⁶⁴ Vgl. Herzig 1997, S. 43; Köhler 1997, S. 6006.

⁴⁶⁵ Vgl. PwC Deutsche Revision AG 2000, S. 63ff.; Steiner, Tebroke, Wallmeier 1995, S. 537.

⁴⁶⁶ Vgl. Scharpf, Epperlein 1995, S. 140f.

⁴⁶⁷ Vgl. Steiner, Tebroke, Wallmeier 1995, S. 536; Köhler 1997, S. 6006; Gebhardt 2000, S. 77.

⁴⁶⁸ Bezüglich einer Übersicht über die in diesem Zusammenhang relevanten Urteile der Finanzgerichtsbarkeiten vgl. Herzig, Mauritz 1997a, S. 147ff.

⁴⁶⁹ Vgl. Kupsch 1992, S. 357; Herzig, Mauritz 1997a, S. 147; Scharpf 1995, S. 187; Steiner, Tebroke, Wallmeier 1995, S. 537; Glaum 1997, S. 1627.

Bei einem Macro-Hedge⁴⁷⁰ wird eine Vielzahl von Grundgeschäften, die demselben Risiko ausgesetzt sind, zu einer ideellen Einheit zusammengefasst und die sich daraus ergebende Netto-Risikoposition durch adäquate Sicherungsgeschäfte fortlaufend abgesichert.⁴⁷¹ Die Ermittlung der Netto-Risikoposition kann entweder auf Ebene des bilanzierenden Unternehmens oder für einen abgrenzbaren Unternehmensteil erfolgen.⁴⁷² Aufgrund der Konstruktion ist eine eindeutige, einzelne Zuordnung von Grundgeschäften zu Sicherungsgeschäften nicht mehr möglich. Vor diesem Hintergrund und aufgrund des deutlichen Abweichens vom Einzelbewertungsgrundsatz wird die Zulässigkeit der Bildung einer Bewertungseinheit für einen Macro-Hedge negiert.⁴⁷³ Die einzelnen Grund- und Sicherungsgeschäfte unterliegen weiterhin dem Grundsatz der Einzelbewertung und dem Vorsichtsprinzip. Dadurch können die im Rahmen des finanzwirtschaftlichen Risikomanagements ergriffenen Maßnahmen nicht mit ihren wirtschaftlichen Konsequenzen im Abschluss abgebildet werden.

3.2.3.3 Bilanzierung spekulativer derivativer Finanzinstrumente

Für spekulativ eingesetzte derivative Finanzinstrumente können grundsätzlich keine Bewertungseinheiten gebildet werden. Ihre bilanzielle Behandlung ergibt sich im Wesentlichen aus dem Grundsatz der Einzelbewertung und dem Vorsichtsprinzip. Dies bedeutet, dass für derivative Finanzinstrumente mit einem negativen Fair Value eine Drohverlustrückstellung gebildet werden muss. Für derivative Finanzinstrumente, die einen positiven Fair Value aufweisen, besteht, bedingt durch das Vorsichtsprinzip, ein Ansatzverbot.⁴⁷⁴ Daraus folgt, dass die Erfolgsbeiträge, die aus dem Einsatz spekulativer derivativer Finanzinstrumente resultieren, nur asymmetrisch in der GuV ausgewiesen werden. Hierdurch ist das bilanzierende Unternehmen fast immer gezwungen, einen negativen Erfolgsbeitrag in der GuV auszuweisen. Eine Ausnahme hiervon existiert nur für den (un-

⁴⁷⁰ Eine Sonderform des Macro-Hedge ist der Portfolio-Hedge, der vornehmlich seine Anwendung beim Handelsbestand von Kreditinstituten findet. Vgl. hierzu ausführlich Prah, Naumann 1991, S. 729ff.; Prah, Naumann 1992, S. 715ff.; Scharpf, Epperlein 1995, S. 142f.; Steiner, Tebroke, Wallmeier 1995, S. 538; Krumnow 1993, S. 136.

⁴⁷¹ Vgl. Brackert, Prah, Naumann 1995, S. 552; Köhler 1997, S. 6007.

⁴⁷² Vgl. Herzig, Mauritz 1998, S. 101.

⁴⁷³ Vgl. Köhler 1997, S. 6007; Herzig, Mauritz 1997a, S. 152f.; Steiner, Tebroke, Wallmeier 1995, S. 538. Eine andere Meinung vertreten Brackert, Prah, Naumann 1995, S. 544ff.

⁴⁷⁴ Vgl. Baetge, Kirsch, Thiele 2002, S. 650f.

realistischen) Fall, dass alle spekulativ eingesetzten Finanzinstrumente einen positiven Fair Value aufweisen und dadurch auf die Bildung einer Drohverlustrückstellung verzichtet werden kann. Die Auswirkungen auf die GuV verstärken sich weiterhin dadurch, dass die positiven und negativen Fair Values der derivativen Finanzinstrumente am Bilanzstichtag nicht miteinander verrechnet werden dürfen, sondern die Summe der negativen Fair Values, ohne Berücksichtigung des gegenläufigen Effektes in Form der positiven Fair Values, betrachtet werden muss. Eine Konfrontation mit der Generalnorm ist unvermeidbar.

3.2.4 Zusätzliche Offenlegungspflichten im Konzernanhang und Konzernlagebericht

Die Angaben im Konzernanhang und im -lagebericht ergänzen die Bilanz und die GuV des Konzerns. Vor diesem Hintergrund sollen im Folgenden die Offenlegungspflichten in Bezug auf Finanzinstrumente im Konzernanhang und -lagebericht dargestellt werden.

Der Gesetzgeber definiert die im *Konzernanhang* vorgeschriebenen Angaben in den §§ 313 und 314 HGB, wobei jedoch keine expliziten Vorschriften bezüglich (originärer oder derivativer) Finanzinstrumente enthalten sind.⁴⁷⁵ Folgende zwei Punkte weisen aber eine grundsätzliche Relevanz auf:

- Gemäß § 313 Abs. 1 Nr. 1 und Nr. 3 müssen im Konzernanhang die angewandten Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden und Abweichungen davon erläutert werden, wobei weitergehende Aussagen über die Gestaltung der Berichterstattung fehlen.⁴⁷⁶ Einerseits wird die Meinung vertreten, dass bei den hier betrachteten Finanzinstrumenten insbesondere dargelegt werden müsste, ob, und wenn ja, nach welchen Kriterien Bewertungseinheiten

⁴⁷⁵ Für bestimmte Branchen gibt es jedoch Sondervorschriften. Für Kreditinstitute gelten gemäß § 36 RechKredV besondere Offenlegungspflichten. Bei ihnen muss im Anhang eine Aufstellung der Termingeschäfte enthalten sein, wobei auf Betragsangaben verzichtet werden kann. Vgl. Epperlein, Scharpf 1994, S. 1635f. Versicherungsunternehmen müssen gemäß Artikel 46 Abs. 3 und 4 Versicherungs-Bilanzrichtlinie der EU quantitative Angaben über ihre stille Reserven machen. Vgl. Schildbach 1998, S. 580.

⁴⁷⁶ Vgl. Epperlein, Scharpf 1994, S. 1629.

gebildet worden sind.⁴⁷⁷ An anderer Stelle wird aber darauf hingewiesen, dass eine Offenlegung des Kriterienkatalogs für die Bildung von Bewertungseinheiten nicht nötig sei.⁴⁷⁸ An dritter Stelle wird die Meinung vertreten, dass eine Erläuterung von der Ansicht des bilanzierenden Unternehmens abhängig ist, ob die gebildeten Bewertungseinheiten einen Verstoß gegen den Grundsatz der Einzelbewertung darstellen oder dessen adäquate Auslegung repräsentieren.⁴⁷⁹

- Eine weitere Offenlegungspflicht ist in § 314 Abs. 1 Nr. 2 HGB enthalten. Hiernach muss der Gesamtbetrag der sonstigen finanziellen Verpflichtungen⁴⁸⁰, die nicht in der Bilanz enthalten sind, angegeben werden. Eine Angabe kann unterbleiben, wenn diese zur Beurteilung der Finanzlage nicht von Bedeutung ist. Der Informationswert dieser Angabe muss kritisch gesehen werden, da das Unternehmen lediglich verpflichtet ist, eine einzige Zahl zu nennen. Eine Aufgliederung dieser Zahl in ihre einzelnen Bestandteile wäre zwar wünschenswert, ist aber nicht verpflichtend.⁴⁸¹

Gemäß § 315 Abs. 1 HGB ist es Aufgabe des *Konzernlageberichtes*, sowohl den Geschäftsverlauf als auch die Lage des Konzerns den tatsächlichen Verhältnissen entsprechend darzustellen. Seit der Änderung durch das KonTraG wird im Gesetzestext explizit darauf hingewiesen, dass hierbei auch auf die Risiken der künftigen Entwicklung eingegangen werden muss.⁴⁸² Für Geschäftsjahre⁴⁸³, die nach dem 31.12.2000 beginnen, regelt der Deutsche Rechnungslegungs Standard (DRS) Nr. 5 (Risikoberichterstattung) detailliert die inhaltlichen und formalen Grundsätze für diese Risikoberichterstattung. Hiernach sollen die einzelnen existierenden Risiken zu so genannten Risikokategorien zusammengefasst

⁴⁷⁷ Vgl. Neuß 1998, S. 86; Köhler 1997, S. 6009; Steiner, Tebroke, Wallmeier 1995, S. 543; Epperlein, Scharpf 1994, S. 1630.

⁴⁷⁸ Vgl. Herzig, Mauritz 1998, S. 108.

⁴⁷⁹ Vgl. Gebhardt 1995, S. 616.

⁴⁸⁰ Hierunter sind zukünftige, für das Unternehmen verpflichtende Liquiditätsabflüsse zu verstehen. Vgl. Epperlein, Scharpf 1994, S. 1630.

⁴⁸¹ Vgl. Glaum 1997, S. 1626; Gebhardt 1995, S. 609.

⁴⁸² Vgl. Kajüter 2001b, S. 205.

⁴⁸³ Bezüglich einer empirischen Analyse der Risikoberichterstattung der DAX 100-Unternehmen vor Verabschiedung von DRS 5 vgl. Kajüter 2001a.

werden. Eine der im Standard beispielhaft aufgeführten Risikokategorien soll die finanzwirtschaftlichen Risiken enthalten. In diesem Rahmen müssen die einzelnen, wesentlichen finanzwirtschaftlichen Risiken und ihre möglichen Auswirkungen beschrieben werden.⁴⁸⁴ Dies kann unterbleiben, wenn geeignete Maßnahmen zur Kompensation ergriffen wurden.⁴⁸⁵ Die im Risikobericht erwähnten Risiken müssen bei der Vorlage folgender drei Voraussetzungen auch quantifiziert werden:⁴⁸⁶

- ◆ Die Quantifizierung ist verlässlich möglich.
- ◆ Die Quantifizierung ist wirtschaftlich vertretbar.
- ◆ Die quantitative Angabe stellt für den Abschlussadressaten eine entscheidungsrelevante Information dar.

Sind diese Voraussetzungen erfüllt, so sind auch die Quantifizierungsmethoden und die impliziten Annahmen zu erläutern.⁴⁸⁷ Weiterhin sind die Strategie, der Prozess und die Organisation des Risikomanagements darzulegen.⁴⁸⁸

In Abhängigkeit vom jeweiligen Detaillierungsgrad der Berichterstattung erhält der Abschlussadressat erstmalig (verpflichtende) Informationen bezüglich der verbleibenden Risiken aus dem Einsatz originärer und derivativer Finanzinstrumente. Weiterhin können Angaben bezüglich der Strategie des finanzwirtschaftlichen Risikomanagements dem Konzernlagebericht entnommen werden. Da vor Verabschiedung von DRS 5 der handelsrechtliche Konzernabschluss und -lagebericht regelmäßig keine Informationen bezüglich der Risiken von (derivativen) Finanzinstrumenten enthielt,⁴⁸⁹ wird durch DRS 5 ein wesentlicher Schwachpunkt der handelsrechtlichen Offenlegungspflichten behoben.

⁴⁸⁴ Vgl. DRS 5.18.

⁴⁸⁵ Vgl. DRS 5.21.

⁴⁸⁶ Vgl. DRS 5.20.

⁴⁸⁷ Vgl. DRS 5.20.

⁴⁸⁸ Der Konzernjahresabschlussprüfer muss gemäß § 317 Abs. 2 S.2 HGB beurteilen, ob die Risikoberichterstattung zutreffend ist. Bezüglich der Prüfung der Risikoberichterstattung vgl. Kajüter 2002.

⁴⁸⁹ Vgl. Glaum, Förchle 2000, S. 1526f.

3.2.5 Kritik an den handelsrechtlichen Vorschriften

Aufbauend auf der Analyse der handelsrechtlichen Vorschriften bezüglich der bilanziellen Abbildung von Finanzinstrumenten werden im Folgenden einzelne Mängel des Status quo aufgezeigt. Zur Förderung der Übersichtlichkeit wird dabei zwischen originären und derivativen Finanzinstrumenten differenziert.

Die handelsrechtlichen Bilanzierungsvorschriften weisen folgende Mängel bezüglich der Abbildung von *originären Finanzinstrumenten* auf:

- Faktisches Wahlrecht bezüglich der Zuordnung zum Anlage- bzw. Umlaufvermögen

Die Zuordnung von Finanzinstrumenten zum Anlage- oder Umlaufvermögen stellt - wie bereits weiter oben dargelegt - ein faktisches Wahlrecht für das bilanzierende Unternehmen dar.⁴⁹⁰ Diese Zuordnung beeinflusst auch den Wertansatz bei nur vorübergehenden Wertänderungen. Hier findet entweder das gemilderte oder das strenge Niederstwertprinzip Anwendung. Dadurch können identische wirtschaftliche Sachverhalte einen unterschiedlichen Niederschlag im Abschluss finden.

- Ungleiche Behandlung von Marktinsänderungen

Auch die Differenzierung der Auswirkungen einer Marktinsänderung auf Wertpapiere oder Ausleihungen der Aktivseite in Abhängigkeit von der rechtlichen Struktur bewirkt, dass identische wirtschaftliche Sachverhalte unterschiedlich abgebildet werden. Bei verzinslichen Wertpapieren und Ausleihungen handelt es sich jedoch wirtschaftlich betrachtet jeweils um ein Darlehen.⁴⁹¹

- Behandlung des Disagios

Wurde zwischen Darlehensgeber und -nehmer ein Disagio vereinbart, so erfolgt bei beiden Parteien der Ansatz in der Bilanz zum Nominalwert, gleichzeitig wird eventuell ein Rechnungsabgrenzungsposten gebildet. Da das Disagio nach herrschender Meinung aber ein laufzeitabhängiges Entgelt darstellt, ist bei vorzeitiger Auflösung der vertraglichen Beziehung nicht der Nominalwert, sondern der Aus-

⁴⁹⁰ Vgl. Kapitel 3.2.2.2.

⁴⁹¹ Vgl. Kapitel 3.2.2.2.

zahlungsbetrag zuzüglich anteiligen Disagios zurückzuführen.⁴⁹² Vor diesem Hintergrund entspricht der Bilanzansatz nicht den wirtschaftlichen Verhältnissen, insbesondere dann nicht, wenn der Darlehensnehmer keinen aktiven Rechnungsabgrenzungsposten gebildet hat.

- Verlustantizipierende Bewertung

Aufgrund des Vorsichtsprinzips dürfen im Rahmen der handelsrechtlichen Vorschriften unrealisierte Gewinne nicht berücksichtigt werden. Eine Antizipation der unrealisierten Verluste ist aber vorgeschrieben. Folge hiervon ist die einseitige, aufwandswirksame Berücksichtigung von unrealisierten Verlusten in der GuV. Gleichzeitig finden die unrealisierten Gewinne keinen Niederschlag im Abschluss. Eine asymmetrische Darstellung ist unvermeidlich.⁴⁹³

Nachdem in einem ersten Schritt auf die Nachteile bei der Abbildung originärer Finanzinstrumente eingegangen wurde, sollen nun die Mängel bei der bilanziellen Behandlung *derivativer Finanzinstrumente* aufgezeigt werden. Hier ist zunächst auf die asymmetrische Abbildung spekulativ eingesetzter derivativer Finanzinstrumente hinzuweisen, die zwangsläufig zu einem Verstoß gegen die Generalnorm führt. Zur Lösung der Probleme, die bei der traditionellen Auslegung der GoB für sichernde derivative Finanzinstrumente entstehen, wurde das Konzept der Bewertungseinheit entwickelt. Aber auch die zur Zeit in der deutschen Bilanzierungspraxis zu findende Umsetzung dieses Konzeptes bewirkt eine Reihe von Nachteilen:

- Wahlrecht zur Bildung von Bewertungseinheiten

Die Bildung von Bewertungseinheiten stellt ein faktisches Wahlrecht des bilanzierenden Unternehmens dar.⁴⁹⁴ Dieses kann selbständig entscheiden, ob die Kriterien für die Bildung einer Bewertungseinheit vorliegen. So kann die Zuordnung eines Sicherungsgeschäftes zu einem Grundgeschäft vom bilanzierenden Unter-

⁴⁹² Vgl. Windmüller 1992, S. 693.

⁴⁹³ Vgl. Baetge, Zülch 2001, S. 546.

⁴⁹⁴ Vgl. Steiner, Wallmeier 1998, S. 311.

nehmen vollzogen oder verweigert werden. Darüber hinaus kann das Unternehmen eine bereits existierende Bewertungseinheit mit dem Verweis auf die fehlende Durchhalteabsicht frühzeitig auflösen. Vor diesem Hintergrund kann die Unternehmensleitung durch die Bildung von Bewertungseinheiten oder deren Unterlassung die Höhe der Drohverlustrückstellungen direkt beeinflussen und damit die Darstellung der Ertragslage des Unternehmens nach eigenem Ermessen modifizieren, wobei diese Einflussnahme von externen Personen weder beobachtbar noch nachvollziehbar ist.⁴⁹⁵

- Fehlende Veröffentlichung des Kriterienkataloges

Das bilanzierende Unternehmen ist nicht verpflichtet, denjenigen Kriterienkatalog zu veröffentlichen, der bei der Bildung von Bewertungseinheiten zugrunde gelegt wurde. Dies bedeutet aber, dass der Abschlussadressat aus dem Abschluss nicht erkennen kann, in welchem Bereich und in welchem Umfang originäre und derivative Finanzinstrumente in eine kompensatorischen Bewertung eingeflossen sind. Im Umkehrschluss erhält er auch keinerlei Informationen, in welchem Umfang Sicherungszusammenhänge imparitätlich bewertet und infolgedessen in der Bilanz stille Reserven gelegt worden sind.⁴⁹⁶

- Unzureichende Berücksichtigung der Praxis des finanzwirtschaftlichen Risikomanagements

Die Anerkennung von Bewertungseinheiten für Micro-Hedges und das gleichzeitige Ablehnen von Bewertungseinheiten für Macro-Hedges wird dem finanzwirtschaftlichen Risikomanagement in der Praxis nicht gerecht. Hier findet vermehrt eine Steuerung der Risiken in Form des Macro-Hedges statt. Dies bedeutet, dass die Netto-Risikoposition auf Ebene des Gesamtunternehmens permanent ermittelt wird und durch den adäquaten Einsatz von Finanzinstrumenten kontinuierlich gesteuert wird.⁴⁹⁷

⁴⁹⁵ Vgl. Herzig, Mauritz 1997a, S. 155; Herzig, Mauritz 1998, S. 106f. Wird auf die Bildung von Bewertungseinheiten verzichtet, so bewirkt ein geringerer Jahresüberschuss eine Steuerstundung im Einzelabschluss. Vgl. Gebhardt 1996, S. 571.

⁴⁹⁶ Vgl. Neuß 1998, S. 227ff.; Herzig, Mauritz 1998, S. 108f.

⁴⁹⁷ Vgl. Glaum, Förschle 2000, S. 1527; Steiner, Tebroke, Wallmeier 1995, S. 538.

- Ungewollte Interdependenzen zwischen dem finanzwirtschaftlichen Risikomanagement und der externen Rechnungslegung

Aufgrund der zur Zeit geltenden Bilanzierungspraxis kann es zu ungewollten Auswirkungen der externen Rechnungslegung auf das finanzwirtschaftliche Risikomanagement et vice versa kommen.⁴⁹⁸ So werden einerseits ökonomisch gebotene Risikostrategien mit Verweis auf die unwillkommenen Folgen im externen Rechnungswesen nicht durchgeführt und andererseits kann die Berücksichtigung der Auswirkungen auf das externe Rechnungswesen zu einer reduzierten Wirksamkeit⁴⁹⁹ des gesamten finanzwirtschaftlichen Risikomanagements führen.⁵⁰⁰

Zusammenfassend kann festgestellt werden, dass die handelsrechtlichen Abbildungsvorschriften für originäre und derivative Finanzinstrumente eine Reihe von Nachteilen aufweisen. Die bilanzielle Abbildung originärer Finanzinstrumente beinhaltet für das bilanzierende Unternehmen eine Vielzahl von Wahlrechten, die eine Vergleichbarkeit einschränken. Die handelsrechtlichen Vorschriften bezüglich derivativer Finanzinstrumente gewähren auf der einen Seite dem Abschlussadressaten nur einen geringen Einblick, in welchem Umfang Bewertungseinheiten gebildet wurden, und können auf der anderen Seite die Aktivitäten des finanzwirtschaftlichen Risikomanagements nicht adäquat abbilden. In den beiden folgenden Kapiteln (Kapitel 4 und 5) wird untersucht, welche Konsequenzen entstehen würden, wenn die aktuellen handelsrechtlichen Vorschriften durch die umfassende Fair-Value-Bewertung von Finanzinstrumenten ersetzt würden.

⁴⁹⁸ Im Rahmen einer empirischen Untersuchung gaben die Hälfte der befragten Unternehmen an, dass die Bilanzierungsregeln einen Einfluss auf das finanzwirtschaftliche Risikomanagement hätten. Vgl. Gebhardt, Ruß 1999, S. 46ff.

⁴⁹⁹ So weisen Herzig, Mauritz darauf hin, dass bei Unternehmen mit einer angespannten wirtschaftlichen Lage die Gefahr besteht, dass diese bewusst zur Vermeidung des Ausweises von wirtschaftlich nicht existenten Verlusten auf den Einsatz derivativer Finanzinstrumente zur Absicherung verzichten. Vgl. Herzig, Mauritz 1997a, S. 142.

⁵⁰⁰ Vgl. Glaum 1997, S. 1627.

4 KONSEQUENZEN AUS SICHT DES BILANZIERENDEN UNTERNEHMENS

In diesem vierten Kapitel werden aus der Perspektive des bilanzierenden Unternehmens zunächst (Kapitel 4.1) die unterschiedlichen Methoden zur Ermittlung des Fair Value von Finanzinstrumenten kritisch analysiert. Anschließend (Kapitel 4.2) werden die Konsequenzen aus der Implementierung einer umfassenden Fair-Value-Bewertung von Finanzinstrumenten für das Rechnungswesen und das Verhalten des Managements aufgezeigt.

4.1 Kritische Analyse der Methoden zur Fair-Value-Ermittlung

4.1.1 Darstellung der weiteren Vorgehensweise

In Kapitel 3.1.3 wurde bereits dargelegt, dass beobachtbare Marktpreise identischer oder ähnlicher Finanzinstrumente den Ausgangspunkt der Fair-Value-Ermittlung von Finanzinstrumenten bilden ("mark-to-market"). Wenn das bilanzierende Unternehmen den Fair Value nicht auf diese Art bestimmen kann, so muss der Fair Value eigenständig gemäß dem Grundsatz "mark-to-model" ermittelt werden. Hierzu soll das Unternehmen auf *anerkannte* mathematische Bewertungsmodelle zurückgreifen. Die JWG nennt im Draft Standard eine Reihe von anerkannten Bewertungsmodellen. Im Draft Standard fehlen jedoch sowohl eine umfassende Beschreibung dieser Modelle als auch das Vorstellen eines genauen Kriterienkataloges, der Auskunft darüber gibt, welche mathematischen Bewertungsmodelle in welcher Situation angewandt werden sollen.⁵⁰¹ Es liegt vielmehr im Verantwortungsbereich eines jeden bilanzierenden Unternehmens, die vorhandenen Bewertungsmodelle zweckadäquat anzuwenden und eventuelle Weiterentwicklungen zu adoptieren.⁵⁰² Vor diesem Hintergrund ist es das Ziel der nachfolgenden Ausführungen aufzuzeigen, welche Methoden im Rahmen der Fair-Value-Ermittlung angewandt werden sollten und welche Anforderungen diese an das bilanzierende Unternehmen stellen.

⁵⁰¹ Vgl. Institut der Wirtschaftsprüfer 2001b, S. 452 und S. 462.

⁵⁰² Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Basis for Conclusions 1.39.

Aufbauend auf den (meist wenig detaillierten) Ausführungen im Draft Standard, werden in einem ersten Schritt (Kapitel 4.1.2) mögliche Schwierigkeiten bei der Fair-Value-Ermittlung durch Vergleich mit dem Marktpreis eines identischen oder ähnlichen Finanzinstrumentes aufgezeigt. In einem zweiten Schritt (Kapitel 4.1.3 bis Kapitel 4.1.7) werden ausgewählte mathematische Bewertungsmethoden und die dabei entstehenden Anwendungsschwierigkeiten für das bilanzierende Unternehmen analysiert. Die Auswahl der untersuchten Bewertungsmethoden kann grundsätzlich nicht abschließend sein, erfasst aber alle Methoden, die im Draft Standard namentlich genannt werden.⁵⁰³ Die Reihenfolge in dieser Arbeit orientiert sich am Detaillierungsgrad der Ausführungen im Draft Standard.

4.1.2 Vergleich mit dem Marktpreis eines identischen oder ähnlichen Finanzinstrumentes

Die Grundidee der Fair-Value-Bewertung von Finanzinstrumenten beruht auf der Annahme, dass der Fair Value eines Finanzinstrumentes durch den beobachtbaren Marktpreis eines *identischen*⁵⁰⁴ Finanzinstrumentes eindeutig determiniert ist. In dieser Situation kann der beobachtbare Marktpreis grundsätzlich problemlos und ohne Modifikationen vom bilanzierenden Unternehmen übernommen werden.

Existiert jedoch kein beobachtbarer Marktpreis für ein identisches Finanzinstrument, so kann der Marktpreis eines *ähnlichen* Finanzinstrumentes herangezogen werden und nach entsprechenden Modifikationen als Fair Value ausgewiesen werden. Als Beispiel für die grundsätzliche Vorgehensweise wird im Draft Standard eine Verbindlichkeit eines Unternehmens angeführt, die nicht öffentlich gehandelt wird. Gleichzeitig existiert jedoch von demselben Unternehmen eine Verbindlichkeit mit einem ähnlichen Cash Flow, die öffentlich gehandelt wird. Zur Bestimmung, welche Auswirkungen die unterschiedliche Marktgängigkeit auf die Fair Values hat, wird die Annahme getroffen, dass diese Auswirkungen

⁵⁰³ Dies sind die Bewertung durch Vergleich mit identischen oder ähnlichen Finanzinstrumenten, der Barwertansatz, das Multiplikatorverfahren, die Optionspreismodelle und der Bezug von Fair Values durch spezialisierte Dritte.

⁵⁰⁴ Bezüglich der Definition eines identischen Finanzinstrumentes wird auf Kapitel 3.1.3.2. verwiesen.

seit dem Tag des Zugangs unverändert sind. Daher kann durch Vergleich der Fair Values der beiden Verbindlichkeiten zum Zeitpunkt des Zugangs der Fair Value der nicht öffentlich gehandelten Verbindlichkeit zum Berichtszeitpunkt bestimmt werden.⁵⁰⁵ Konnte beispielsweise bei Erwerb für die nicht öffentlich gehandelte Verbindlichkeit eine Verzinsung von 6,1 % ermittelt werden und für die öffentlich gehandelte Verbindlichkeit von 6,0 % beobachtet werden, so betrug folglich die Prämie für die unterschiedliche Marktgängigkeit 10 Basispunkte. Sollte zum nächsten Bilanzstichtag die öffentlich gehandelte Verbindlichkeit eine Verzinsung von 7,0 % aufweisen, so müsste zur Fair-Value-Ermittlung der nicht öffentlich gehandelten Verbindlichkeit ein Zinssatz von 7,1 % beigelegt werden.

Die Schwierigkeiten für das bilanzierende Unternehmen liegen darin,

- a) ein ähnliches Finanzinstrument zu finden und
- b) die notwendigen Modifikationen durchzuführen.

Das von der JWG angeführte Beispiel kann m. E. nicht darüber hinwegtäuschen, dass in der Praxis das bilanzierende Unternehmen vor erheblich komplexeren Modifikationen steht. Insbesondere die Auswirkungen der Marktgängigkeit - sprich der Liquiditätsprämie - dürften in der Praxis mit Ausnahme des weiter oben angeführten trivialen Falles nur durch grobe Schätzungen zu bestimmen sein.

Wie in Kapitel 3.1.3.2 dargelegt, muss das bilanzierende Unternehmen im Einzelfall überprüfen, ob der beobachtbare Marktpreis eines identischen oder ähnlichen Finanzinstrumentes als Fair Value in der Bilanz Verwendung finden kann. Auf die bereits ausführlich dargestellten Kriterien, die eine unreflektierte Übernahme des beobachtbaren Marktpreises verhindern, und die hierzu vom Autor empfohlenen Modifikationen soll nicht nochmals eingegangen werden. Es kann aber festgehalten werden, dass die Ermittlung eines Fair Value durch den Vergleich mit dem Marktpreis eines identischen oder ähnlichen Finanzinstrumentes für das bilanzierende Unternehmen einen mehrstufigen, zeitaufwendigen Bewertungsprozess darstellt, der einen Ermessensspielraum für das Unternehmen belässt.

⁵⁰⁵ Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Application Supplement 323-327.

4.1.3 Verfahren zur Barwertermittlung

4.1.3.1 Ausführungen bezüglich der Barwertermittlung im Draft Standard

Der Barwert eines Finanzinstrumentes (im Weiteren wird synonym auch der Begriff „Present Value“ verwandt) steht in direkter Abhängigkeit zu folgenden fünf Faktoren:⁵⁰⁶

1. Der Schätzung der zukünftigen Zahlungsströme,
2. den Erwartungen bezüglich der möglichen Schwankungen in Bezug auf Höhe und Zeitpunkt der Zahlungsströme,
3. dem risikolosen Zinssatz zur Ermittlung des Zeitwertes des Geldes ("time value of money"),
4. der Vergütung für die Risikoübernahme ("risk premium") in Bezug auf die Schwankungen der Zeitpunkte und der Höhe der zukünftigen Zahlungsströme,
5. anderen Faktoren, wie z. B. Marktliquidität oder -unvollkommenheit. Im weiteren Verlauf der vorliegenden Arbeit soll dieser Faktor unter Punkt 4 subsumiert werden, damit eine gesonderte Nennung unterbleiben kann.

Zur Barwertermittlung werden im Draft Standard zwei unterschiedliche Methoden kurz vorgestellt:

- Bei dem "*discount rate adjustment approach*" bilden die zukünftigen Zahlungen den Ausgangspunkt für die Barwertermittlung. Die Unsicherheit bezüglich der zukünftigen Zahlungen wird im Diskontierungsfaktor berücksichtigt. Nach Ansicht der JWG eignet sich dieser Ansatz für Finanzinstrumente, bei denen Höhe und Zeitpunkt der zukünftigen Zahlungen vertraglich vereinbart sind und die im Diskontierungsfaktor zu berücksichtigende (Rest-) Unsicherheit nur durch das verbleibende Kreditrisiko bedingt ist.⁵⁰⁷
- Davon abweichend sollen beim "*cash flow adjustment approach*" die erwarteten möglichen Schwankungen in Bezug auf Höhe und Zeitpunkt der einzel-

⁵⁰⁶ Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Draft Standard 113-117. Eine ähnliche Auflistung findet sich auch bei SFAC 7.23.

⁵⁰⁷ Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Application Supplement 348f.

nen Zahlungen bereits im verwendeten Zahlungsstrom - in Form der Erwartungswerte - Berücksichtigung finden. Wäre beispielsweise die Zahlung von Euro 100,00 oder Euro 300,00 in einem Jahr gleichwahrscheinlich, so würde der maßgebliche Erwartungswert Euro 200,00 betragen. Den gleichen Erwartungswert würde aber unter denselben Bedingungen auch die Zahlung von Euro 50,00 oder Euro 350,00 ergeben. Daher ist der Diskontierungsfaktor grundsätzlich die Summe aus dem risikolosen Zinssatz und der Prämie für die Risikoübernahme ("risk premium") in Bezug auf die Schwankungen der Höhe und der Zeitpunkte der einzelnen Zahlungen.⁵⁰⁸

Die Vermischung der beiden Methoden⁵⁰⁹ wird als zulässig angesehen, wobei jedoch alle oben genannten Faktoren vollständig berücksichtigt werden müssen.⁵¹⁰ Detaillierte Ausführungen und Beispiele sowohl bezüglich der einzelnen Verfahren als auch in Bezug auf die Ableitung des entsprechenden Diskontierungszinssatzes sind im Draft Standard *nicht* enthalten.

Obwohl der von der JWG vorgelegte Draft Standard ein umfangreiches Werk von fast 300 Seiten ist, enthält er - wie oben dargelegt - nur oberflächliche Ausführungen bezüglich der Fair-Value-Ermittlung mit Hilfe des Barwertkonzepts. Dieser Umstand ist m. E. darauf zurückzuführen, dass zur Zeit ein eigenständiges "Present Value" Projekt beim IASB angesiedelt ist. Hätte die JWG tiefergehende Ausführungen zum Present Value gemacht, so wäre sie wahrscheinlich in einen inhaltlichen Konflikt zu den künftigen Ergebnissen des "Present Value" Projekts geraten. Dieser Konflikt wäre fast zwangsläufig entstanden, da die Ergebnisse⁵¹¹ dieses Projekts sowohl in Bezug auf den Inhalt als auch in Bezug auf die Form der Darstellung zur Zeit noch nicht abschätzbar sind.⁵¹²

⁵⁰⁸ Es besteht jedoch auch die Möglichkeit, als Diskontierungsfaktor beim „cash flow adjustment approach“ lediglich den risikolosen Zinssatz zu nehmen, falls die Vergütung der Risikoübernahme bereits bei der Ermittlung der Zahlungen Berücksichtigung fand oder die Risikoübernahme zu nachträglichen Anpassungen des errechneten (vorläufigen) Ergebnisses führt. Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Application Supplement 350ff.

⁵⁰⁹ Werden die beiden Methoden konsequent angewandt, so müssen die ermittelten Ergebnisse jeweils identisch sein. Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Basis for Conclusions 6.48.

⁵¹⁰ Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Application Supplement 354.

⁵¹¹ So ist z. B. zur Zeit noch völlig unklar, ob die Ergebnisse des Projekts in Form eines eigenen Standard, als Bestandteil des Framework oder als Ergänzung zu bereits existierenden Standards implementiert werden.

⁵¹² Bezüglich des aktuellen Stands des "Present Value" Projekts vgl. die Homepage des IASB. (www.iasc.org.uk)

Trotzdem ist das IASB bezüglich des "Present Value" Projekts bestimmten Sachzwängen ausgesetzt. Diese beruhen im Wesentlichen darauf, dass das Conceptual-Framework der US-amerikanischen Rechnungslegung im Februar 2000 um eine umfassende Present-Value-Komponente in Form des Statement of Financial Accounting Concepts (SFAC) No. 7 "Using Cash Flow Information and Present Value in Accounting Measurements" ergänzt wurde. Faktisch wird das IASB keine Projektergebnisse vorlegen, die sich in relevanten Punkten inhaltlich von SFAC 7 unterscheiden,⁵¹³ da grundsätzlich eine Konvergenz zwischen den Rechnungslegungsvorschriften angestrebt wird.⁵¹⁴ Vor diesem Hintergrund scheint es aus Sicht des Autors im Rahmen dieser Arbeit angemessen zu sein, aufbauend auf den knappen Ausführungen der JWG bezüglich des Barwertkonzepts und anstelle der zur Zeit fehlenden Ergebnisse des "Present Value" Projekts des IASB auf die in SFAC 7 enthaltenen Ausführungen zurückzugreifen.⁵¹⁵

4.1.3.2 Barwertermittlung gemäß SFAC 7

4.1.3.2.1 Bestimmung des Abbildungszieles

SFAC 7 ist das Ergebnis eines langwierigen Prozesses, der im Oktober 1988 begann und in dessen Verlauf zwei Entwürfe (1990 und 1996), ein Exposure Draft (1997) und ein Revised Exposure Draft (1999) vorgestellt wurden.⁵¹⁶ SFAC 7 wurde schließlich mit zwei Gegenstimmen angenommen.⁵¹⁷ Dies stellt ein Novum für einen SFAC dar, da bis zu diesem Zeitpunkt alle Concept Statements einstimmig - bzw. SFAC 5 mit einer Gegenstimme - verabschiedet worden sind.⁵¹⁸ Durch SFAC 7 wird das FASB-Framework um Ausführungen bezüglich der Barwertermittlung ("present value measurement") ergänzt. Anders als im Revised Exposure Draft ist nunmehr das einzige Abbildungsziel des Present Values der

⁵¹³ Vgl. Hitz, Kuhner 2000, S. 890.

⁵¹⁴ Bezüglich der durch das IASB angestrebten Konvergenz mit den Vorschriften des FASB vgl. Niehus 2001a, S. 739.

⁵¹⁵ Muss gemäß den Preliminary Views des FASB der Fair Value eines Finanzinstrumentes durch einen Barwert ermittelt werden, so sollen nach Ansicht des FASB die Methoden und Vorschriften von SFAC 7 Anwendung finden.

⁵¹⁶ Vgl. SFAC 7, Introduction.

⁵¹⁷ Vgl. SFAC 7.109.

⁵¹⁸ Vgl. Hitz, Kuhner 2000, S. 890 und S. 898.

Fair Value.⁵¹⁹ Die in SFAC 7 gebrauchte Definition des Begriffs "Fair Value" unterscheidet sich jedoch von der, die der Draft Standard enthält. Dadurch könnte das Abbildungsziel der Barwertermittlung gemäß SFAC 7 von dem Abbildungsziel im Draft Standard abweichen. Bei differierenden Abbildungszielen könnte - im Rahmen dieser Arbeit - aber nicht auf die Barwertermittlung gemäß SFAC 7 zurückgegriffen werden, so dass auf diesen Sachverhalt näher einzugehen ist. SFAC 7 verwendet folgende Fair Value Definition:

"The amount at which that asset (or liability) could be bought (or incurred) or sold (or settled) in a current transaction between willing parties, that is, other than in a forced or liquidation sale."⁵²⁰

Diese Definition ist sehr vage, insbesondere ist nicht abschließend erkennbar, ob der exit price oder der entry price gemeint ist. Hitz/Kuhner ist in diesem Zusammenhang zuzustimmen, dass die oben aufgeführte Fair Value Definition durch die in den Preliminary Views des FASB enthaltene Fair Value Definition ergänzt bzw. spezifiziert wird.⁵²¹ Die Fair Value Definition in den Preliminary Views des FASB ist jedoch grundsätzlich - wie in Kapitel 3.1.7 dargelegt - deckungsgleich mit der von der JWG verwendeten Definition. Im Umkehrschluss bedingt dies zwingend die inhaltliche Identität der Fair Value Definition gemäß SFAC 7 und des Draft Standard mit der Folge, dass das Abbildungsziel des Present-Value-Konzeptes kongruent mit dem Fair Value der JWG ist.

4.1.3.2.2 Methoden zur Barwertermittlung

Zur Berechnung des Present Values werden in SFAC 7 zwei unterschiedliche Methoden⁵²² vorgestellt. Dies sind der "*traditional approach*" und der "*expected cash flow approach*".⁵²³ Diese unterscheiden sich im Wesentlichen durch die Art,

⁵¹⁹ Vgl. Hitz, Kuhner 2000, S. 890 und S. 898. "The only objective of present value ... is to estimate fair value." SFAC 7.25.

⁵²⁰ SFAC 7, Glossary.

⁵²¹ Vgl. Hitz, Kuhner 2000, S. 900f.

⁵²² Besitzt der Vermögensgegenstand oder die Schuld einen beobachtbaren Marktpreis, so ist dieser gemäß SFAC 7 der ausschlaggebende Wert und nicht der errechnete Present Value. Diese anscheinend triviale Voraussetzung weist darauf hin, dass der Present Value, wie im Draft Standard, immer nur ein Substitut im Sinne einer „second-best Lösung“ für einen beobachtbaren Marktpreis sein kann. Vgl. SFAC 7.17; Foster, Upton 2001a, S. 5.

⁵²³ Vgl. SFAC 7.40.

in welcher die bereits erwähnten bewertungsrelevanten Faktoren⁵²⁴ in die Berechnung einfließen. Die Methoden sind grundsätzlich gleichwertig, jedoch gibt das FASB dem expected cash flow approach gegenüber dem traditional approach den Vorzug.⁵²⁵

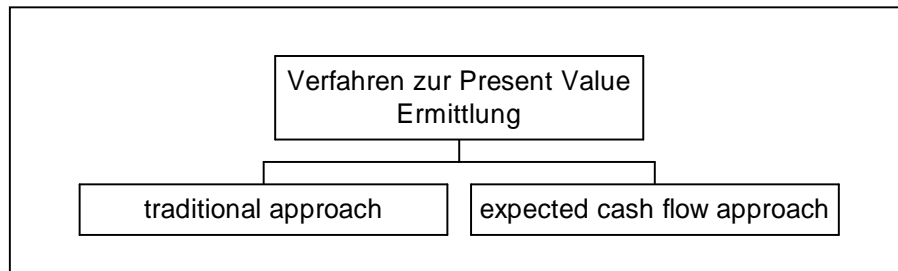


Abbildung 5: Verfahren zur Present-Value-Ermittlung gemäß SFAC 7

Im Vorgriff auf die nun folgenden Ausführungen kann im Vergleich zu den Methoden, die im Draft Standard der JWG zur Barwertermittlung vorgestellt werden, festgehalten werden, dass der "discount rate adjustment approach" der JWG inhaltlich dem "traditional approach" entspricht. Diese Identität gilt auch für den "cash flow adjustment approach" und den "expected cash flow approach", wenn als Diskontierungsfaktor der risikolose Zinssatz Verwendung findet.

- traditional approach

Der traditional approach beruht auf der Annahme, dass die Höhe und der zeitliche Anfall der zukünftigen Zahlungen am Bewertungsstichtag durch eine einzige Zahlungsreihe dargestellt werden können. Diese Annahme ist erfüllt, wenn entweder die Zahlungen vertraglich fixiert sind oder durch eine eindeutige Zahlungsreihe abgebildet werden können. Sind im letzteren Fall die Erwartungen über die zukünftigen Zahlungen jedoch mehrwertig, so ist die wahrscheinlichste Ausprägung ("single most-likely") zu verwenden. Diese wahrscheinlichste Zahlungsreihe ist der Modalwert und in der Regel *nicht* identisch mit dem

⁵²⁴ Bei der Berechnung des Present Values soll gemäß SFAC 7 eine Reihe von Elementen berücksichtigt werden. Im Weiteren werden die Elemente nicht beschrieben, sondern es wird auf die bereits erfolgten Ausführungen im Rahmen der Barwertermittlung des Draft Standard verwiesen, da die Elemente grundsätzlich identisch sind. Vgl. SFAC 7.23.

⁵²⁵ Vgl. Hitz, Kuhner 2000, S. 898; Trott, Upton 2001, S. 3.

Erwartungswert. Diese einzige Reihe von Zahlungen wird unter Berücksichtigung eines adäquaten Zinssatzes abdiskontiert. Das inhärente Risiko wird ausschließlich im Nenner durch die Wahl des angemessenen Diskontierungsfaktors berücksichtigt.⁵²⁶

Der traditional approach weist zwei wesentliche Anwendungsvoraussetzungen auf. Die *erste* Anwendungsvoraussetzung ist die Möglichkeit einer sicheren Schätzung der zukünftigen Zahlungsströme oder aber der eindeutigen Bestimmung einer Zahlungsreihe. Weiterhin soll die Auswahl des anzuwendenden Diskontierungsfaktors indirekt aus dem Marktpreis eines Finanzinstrumentes erfolgen, dessen Zahlungsstrom und Risiko vergleichbar sind mit denen des Finanzinstrumentes, dessen Present Value errechnet werden soll.⁵²⁷ Zu diesem Zweck muss die interne Verzinsung des Referenzobjektes ermittelt werden. Folglich ist die *zweite* Anwendungsvoraussetzung die Existenz eines vergleichbaren Instrumentes mit einem beobachtbaren Marktpreis.

Nach Ansicht von Starbatty kann bei Anwendung des traditional approachs der Present Value gemäß SFAC 7 mit Hilfe der nachstehenden Formel ermittelt werden.⁵²⁸

$$PV = \sum_{t=1}^n \frac{CCF_t}{\prod_{i=1}^t (1+r_i)}$$

PV : Present Value

CCF_t : Contractual Cash Flow am jeweiligen Periodenende

r_i : risikoadäquater Diskontierungszinssatz in Periode i

Wie dem Nenner der Formel entnommen werden kann, ist der verwendete Diskontierungsfaktor das Produkt der periodenspezifischen Zinssätze.⁵²⁹ Bei der Anwendung des traditional approachs können jedoch keine periodenspezifischen

⁵²⁶ Vgl. SFAC 7.42ff.

⁵²⁷ Vgl. SFAC 7.44.

⁵²⁸ Vgl. Starbatty 2001, S. 545.

⁵²⁹ Vgl. Starbatty 2001, S. 545.

Diskontierungszinssätze verwendet werden. Der verwendete Diskontierungszinssatz muss grundsätzlich über alle Perioden konstant sein, da er identisch ist mit der internen Verzinsung eines⁵³⁰ vergleichbaren Objektes. Vor diesem Hintergrund muss die oben vorgestellte Berechnungsformel in dem entscheidenden Punkt des Diskontierungsfaktors modifiziert werden:

$$PV = \sum_{t=1}^n \frac{CCF_t}{(1+s)^t}$$

PV : Present Value

CCF_t : Contractual Cash Flow am jeweiligen Periodenende

s : interne Verzinsung eines vergleichbaren Finanzinstrumentes

- expected cash flow approach

SFAC 7 versteht unter expected cash flow „...the sum of probability-weighted amounts in a range of possible estimated amounts; the estimated mean or average.“⁵³¹ Dies ist der Erwartungswert⁵³² der unterschiedlichen in der Zukunft möglichen Zahlungsströme. Da als Diskontierungszinssatz beim expected cash flow approach lediglich der risikolose Zinssatz eingesetzt wird, müssen die Cash Flows im Zähler sämtliche bewertungsrelevanten Faktoren berücksichtigen.⁵³³

Dies sind im Einzelnen:

- die Unsicherheit bezüglich der Höhe und des zeitlichen Anfalls der Zahlungsströme,
- die Vergütung für die Übernahme des Risikos und
- die sonstigen Faktoren wie Marktunvollkommenheiten und Marktliquidität.

Vor diesem Hintergrund ist grundsätzlich folgende Formel anzuwenden.⁵³⁴

⁵³⁰ M. E. ist der Wortlaut von SFAC 7 in dieser Beziehung eindeutig, da der Singular verwendet wird: "Identify another asset or liability..." SFAC 7.44.

⁵³¹ SFAC 7, Glossary.

⁵³² In Abgrenzung hierzu wurde beim traditional approach der Modalwert verwandt.

⁵³³ Vgl. SFAC 7.40; Hitz, Kuhner 2000, S. 895.

⁵³⁴ Vgl. Starbatty 2001, S. 544f.

$$PV = \sum_{t=1}^n \frac{RACF_t}{\prod_{i=1}^t (1+u_i)}$$

PV : Present Value

RACF_t: Risk Adjusted Cash Flow

u_i : risikofreier Diskontierungszinssatz⁵³⁵ in Periode i

Die Schwierigkeit bei der Anwendung des expected cash flow approach ist die Bestimmung der marktkonformen Vergütung für die Risikoübernahme im Zähler. Wenn diese nicht verlässlich bestimmt werden kann, so kann bzw. muss gemäß SFAC 7 auf deren Berücksichtigung verzichtet werden.⁵³⁶ Genaue Ausführungen, wie die Risikoprämie ermittelt und berücksichtigt werden soll, sind jedoch interessanterweise in SFAC 7 nicht enthalten. Zwar wird die moderne Portfolio-Theorie erwähnt, gleichzeitig wird aber darauf hingewiesen, dass sowohl die ihr zugrunde liegenden Modellprämissen in der Realität nur selten anzutreffen seien als auch Vertreter des Behavioral Finance die Prämisse des rationalen Investors in Frage stellen.⁵³⁷ Gleichmaßen vernachlässigen die in SFAC 7 enthaltenen Beispielrechnungen die Vergütung der Risikoübernahme.⁵³⁸

In diesem Zusammenhang wird die Ansicht vertreten, dass der expected cash flow approach in zwei Formen in Erscheinung treten kann: Als *Sicherheitsäquivalenzansatz* und als *Erwartungswertansatz*.⁵³⁹ Im Rahmen des Sicherheitsäquivalenzansatzes werden die mit ihrer Eintrittswahrscheinlichkeit bekannten Zahlungen in eine sichere Zahlung transformiert, wobei - aus Sicht des Zahlungsempfängers - der Nutzen unverändert bleibt.⁵⁴⁰ Diese Vorgehensweise

⁵³⁵ Beim expected cash flow approach kann ein periodenspezifischer Zinssatz Verwendung finden.

⁵³⁶ Vgl. SFAC 7.62.

⁵³⁷ Vgl. SFAC 7.69-71.

⁵³⁸ Vgl. SFAC 7.46.

⁵³⁹ Vgl. Starbatty 2001, S. 545.

⁵⁴⁰ Vgl. Ballwieser, Leuthier 1986, S. 609.

liegt der oben abgebildeten Formel zugrunde. Bei dem Erwartungswertansatz wird als Diskontierungsfaktor ein risikoadjustierter Zinssatz verwendet. Wenn auch unter identischen Bedingungen beide Verfahren zum selben Ergebnis gelangen, so wird der Erwartungswertansatz dennoch *nicht* von SFAC 7 als angemessene Methode akzeptiert. Folglich ist die Anwendung des Erwartungswertansatzes nicht konsistent mit SFAC 7. Ausschließlich der Sicherheitsäquivalenzansatz kann im Rahmen von SFAC 7 Verwendung finden.

4.1.3.2.3 Anwendungsschwierigkeiten und Kritikpunkte

Der *traditional approach* erfordert die Existenz eines vergleichbaren Finanzinstrumentes, dessen Marktpreis beobachtbar ist. In der Praxis dürfte es sehr schwierig sein, Finanzinstrumente zu finden, die bezüglich der Höhe, des Zeitpunktes und der Unsicherheit der künftigen Zahlungsströme identisch sind. Ist jedoch ein vergleichbares Finanzinstrument gefunden, so kann durch die Übernahme der internen Verzinsung ein zutreffender Diskontierungsfaktor ermittelt werden.

Bei Verwendung des *expected cash flow approach* treten folgende Schwierigkeiten bzw. Probleme auf:

- Bei der Verwendung ist der Anwender gezwungen, Wahrscheinlichkeiten den individuellen, geschätzten Cash Flows zuzuordnen. Diese Zuordnung kann nur subjektiv erfolgen und ist daher einer persönlichen Einflussnahme ausgesetzt.⁵⁴¹ Durch die Verwendung von einwertigen Prozentsätzen impliziert sie eine Scheinobjektivität, die nicht den tatsächlichen Verhältnissen entspricht.
- SFAC 7 weist explizit darauf hin, dass bei Anwendung des *expected cash flow approach* Kosten-Nutzen-Überlegungen einbezogen werden sollen. Hierbei sind die Kosten, die bei der zusätzlichen Informationsbeschaffung und -auswertung (z. B. bezüglich einer Vielzahl von möglichen Zahlungsstromszenarien) anfallen würden, zu vergleichen mit dem hierdurch gestifteten Nutzen für die Berechnung eines verlässlicheren Barwertes.⁵⁴² Bei dieser Kosten-Nut-

⁵⁴¹ Vgl. SFAC 7.48.

⁵⁴² Vgl. SFAC 7.51.

zen-Überlegung ist eine subjektive Komponente durch das bilanzierende Unternehmen unvermeidlich. Daraus folgt aber, dass eine objektive Überprüfung nur schwer möglich ist.

- Wenn die zukünftigen Zahlungen nicht eindeutig fixiert sind, eröffnet die Barwertermittlung im Rahmen des expected cash flow approach einen Bewertungsspielraum für die Unternehmensleitung, da die Schätzung der zukünftigen, unsicheren Cash Flows und der verbundenen Risiken zwangsläufig eine deutlich subjektive Komponente enthält. Diese subjektive Komponente generiert einen Spielraum, der vom Unternehmen zielgerichtet eingesetzt werden kann.
- Bei Anwendung des expected cash flow approach in Form des Sicherheitsäquivalenzansatzes kann auf die eigenständige Bestimmung eines angemessenen Diskontierungsfaktors verzichtet werden, da dieser dem risikolosen Zinssatz entspricht. Dieser scheinbare Vorteil⁵⁴³ bedingt aber, dass die bewertungsrelevanten Parameter im Zähler der Formel Berücksichtigung finden müssen. Dies stellt lediglich eine Verlagerung der Probleme, nicht jedoch deren Lösung dar.
- Vor diesem Hintergrund kann der Meinung von Miller/Bahnson gefolgt werden. Diese sehen in der Verwendung eines Diskontierungszinssatzes, der dem internen Zinssatz eines vergleichbaren Objektes entspricht, den einzig gangbaren Weg. Alternative Vorgehensweisen lehnen sie kategorisch ab: "If the discount rate is found by another process, a present value can still be calculated, but the amount is unlikely to be a useful description of the asset or liability."⁵⁴⁴

Abschließend kann konstatiert werden, dass die vorgestellten Methoden zur Barwertermittlung eindeutige mathematische Ergebnisse liefern können. Diese Ergebnisse können jedoch, insbesondere wenn die zukünftigen Zahlungsströme mit Unsicherheit behaftet sind, durch die Wahl der in die Bewertung einfließenden Parameter, in einem erheblichen Maße schwanken. Daher ist folgendem Zitat zu-

⁵⁴³ Insbesondere die Schwierigkeiten bei der Unternehmensbewertung zeigen, dass ein eindeutiger Diskontierungszinssatz regelmäßig nicht gefunden werden kann. Vgl. Telkamp, Bruns 2000, S. 27.

⁵⁴⁴ Miller, Bahnson 1996, S. 93.

zustimmen. "In simple terms, present value measurement is not a magic wand that produces useful information in every situation. In fact, it should be a technique of a last resort in financial accounting because it works only temporarily in very limited situations when nothing better is available."⁵⁴⁵

4.1.4 Multiplikatorverfahren

Besitzt das bilanzierende Unternehmen Finanzinstrumente in Form von Eigenkapitalanteilen an anderen Gesellschaften, die nicht aus dem Anwendungsbereich des Draft Standard ausgeschlossen sind, so erwähnt der Draft Standard als mögliche mathematische Bewertungsmodelle zur Fair-Value-Ermittlung die Multiplikatorverfahren.⁵⁴⁶ Bei diesen Verfahren wird der Marktwert eines Unternehmens durch Multiplikation bestimmter Unternehmenskennzahlen mit branchenabhängigen Multiplikatoren geschätzt. Als Kennzahl werden regelmäßig u.a. der Umsatz, der Cash Flow, die Earnings Before Interest and Tax (EBIT), der Jahresüberschuss, das Ergebnis nach DVFA/SG⁵⁴⁷, aber auch die Kundenanzahl oder die Verkaufsfläche herangezogen. Die Multiplikatoren, die regelmäßig in einer Bandbreite angegeben werden, stellen Erfahrungswerte aus der Vergangenheit dar oder werden aus den aktuellen Marktbedingungen abgeleitet.⁵⁴⁸

Da die Multiplikatoren regelmäßig für einzelne Branchen angegeben werden, resultiert hieraus für das bilanzierende Unternehmen die Notwendigkeit der Zuordnung der Beteiligung zu einer Branche. Dies stellt insbesondere bei der Existenz von unterschiedlichen Geschäftsfeldern m. E. ein nur sehr schwer überwindbares Problem dar. Ein weiteres Problem ist die Angabe von Bandbreiten für die Multiplikatoren. Hier kann es nur in das Ermessen des bilanzierenden Unternehmens gestellt werden, ob ein Multiplikator am unteren Ende, in der Mitte oder am oberen Ende verwendet werden soll.⁵⁴⁹

⁵⁴⁵ Miller, Bahnson 1996, S. 98.

⁵⁴⁶ Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Application Supplement 357.

⁵⁴⁷ DVFA steht für: Deutsche Vereinigung für Finanzanalyse und Anlageberatung e.V.; SG ist die Abkürzung für Schmalenbach-Gesellschaft – Deutsche Gesellschaft für Betriebswirtschaft.

⁵⁴⁸ Vgl. Aders, Galli, Wiedemann 2000, S. 197ff.; Mandl, Rabel 1997, S. 265ff.

⁵⁴⁹ Vgl. Mandl, Rabel 1997, S. 268.

Multiplikatoren, die auf Ergebnisgrößen als Bemessungsgrundlage Anwendung finden, beinhalten (indirekt) auch Annahmen über einen Zinssatz. So bewirkt beispielsweise der Ansatz eines Multiplikators von 10 in Bezug auf die Ergebnisgröße Jahresüberschuss von 100 einen rechnerischen Unternehmenswert von 1.000. Wird nun unterstellt, dass der Jahresüberschuss in gleicher Höhe auch in der Zukunft anfällt, so kann (formal) ein Diskontierungsfaktor von 10 % ermittelt werden. Das Multiplikatorverfahren kann in diesem Fall als vereinfachtes Barwertmodell interpretiert werden. Theoretisch wäre nun das bilanzierende Unternehmen in der Lage, zu überprüfen, ob der so ermittelte Diskontierungsfaktor im Einzelfall für die zu bewertenden Finanzinstrumente angemessen ist. In der Praxis scheitert diese Transformation aber an zwei Sachverhalten. Erstens kann ein Dritter von dem Jahresüberschuss oder von einer anderen Ergebnisgröße nicht unmittelbar auf die Höhe der Cash Flows schließen, die für die Barwertmodelle im Sinne des Draft Standard benötigt werden. Zweitens sind in einem Multiplikator auch bestimmte Erwartungen bezüglich der zukünftigen Entwicklung der Ergebnisgröße beinhaltet, die für das bilanzierende Unternehmen nicht erkennbar sind. Daher kann das bilanzierende Unternehmen nicht überprüfen, ob die Gegebenheiten, die zu dem jeweiligen Multiplikator geführt haben, auch auf die betrachteten Finanzinstrumente übertragen werden können.

Zusammenfassend kann festgehalten werden, dass der augenscheinliche Vorteil der Multiplikatorverfahren ihre einfache Anwendbarkeit ist, bei der das bilanzierende Unternehmen durch einfache Multiplikation den Unternehmenswert der Beteiligung errechnen kann. Dieser offensichtliche Vorteil bedingt aber, dass auf die einzelnen Unternehmensspezifika⁵⁵⁰, die regelmäßig einen Einfluss auf den Unternehmenswert haben, nicht eingegangen werden kann. Der so ermittelte Unternehmenswert kann nur eine erste vage Schätzung sein, die durch eine detaillierte Unternehmensbewertung konkretisiert

⁵⁵⁰ Hierunter fallen z. B. Marktumfeld, Ausschüttungsquote, Investitionsquote, Managementqualität, Wettbewerbsvorteile, Umsatzrentabilität. Vgl. Aders, Galli, Wiedemann 2000, S. 204.

werden muss. Vor diesem Hintergrund ist das Ergebnis eines Multiplikatorverfahrens nicht für die Bewertung von Finanzinstrumenten im Abschluss geeignet. Die Möglichkeit, Fair Values auf Grundlage dieser Methode zu ermitteln, sollte daher aus dem Draft Standard gestrichen werden.

4.1.5 Modelle zur Optionspreisbestimmung

4.1.5.1 Grundlagen

Der Draft Standard der JWG erwähnt zur Fair-Value-Ermittlung von Optionen und von anderen nicht öffentlich gehandelten derivativen Finanzinstrumenten das Binominalmodell, das Optionspreismodell von Black-Scholes und Modifikationen von diesen beiden. Diese Modelle werden von spezialisierten Anbietern als Softwareprogramme angeboten. Die unkritische Verwendung der Software ist jedoch gemäß dem Draft Standard nicht zulässig, da die Bewertungsmodelle an die individuellen Gegebenheiten der einzelnen Finanzinstrumente angepasst werden müssen. Grundsätzlich muss auch das Kreditrisiko des Vertragspartners ("counterparty") berücksichtigt werden.⁵⁵¹ Hierdurch entsteht für das bilanzierende Unternehmen die Notwendigkeit, sich umfassend mit den Methoden der Optionspreisbestimmung zu beschäftigen und aufbauend auf den eigenen Kenntnissen zu beurteilen, ob die verwendeten Bewertungsmodelle angemessen sind.

Die zur Zeit existierenden Bewertungsmodelle beruhen regelmäßig auf der Annahme, dass der Preis von identischen Zahlungsströmen einheitlich sein muss ("law of one price"), da andernfalls Arbitragegewinne möglich sind. Die Grundidee bei der Bewertung derivativer Finanzinstrumente ist daher die Duplikation der Zahlungsströme durch ein Portfolio von anderen Finanzinstrumenten, deren Werte bekannt oder einfach zu bestimmen sind ("pricing by duplication"). An dieser Stelle soll ein Überblick über die wesentlichen Modelle und deren Anwendungsschwierigkeiten erfolgen. Die Darstellung erfolgt primär anhand einer Aktienoption⁵⁵², die - wie in Kapitel 2.2.1.3 erläutert wurde - ein bedingtes Termin-

⁵⁵¹ Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Application Supplement 355.

⁵⁵² Es wird aber auch kurz auf die Schwierigkeiten bei der Übertragung dieser Bewertungsverfahren für Optionen auf andere Finanzinstrumente eingegangen.

geschäft ist, weil bei Vertragsabschluss dem Käufer der Aktienoption das Recht (Kaufoption) übertragen wird, zukünftig eine bestimmte Aktie zu einem festgelegten Preis (dem so genannten Ausübungspreis) zu erwerben. Eine Verpflichtung zum zukünftigen Erwerb besteht jedoch nicht. Ziel aller Optionspreismodelle ist es, den Wert dieses Optionsrechtes zu ermitteln. Bei den nachfolgenden Erläuterungen soll aufgezeigt werden, dass zwar eine Vielzahl von Bewertungsmodellen existiert, diese aber jeweils nur adäquate Bewertungsergebnisse liefern, wenn die restriktiven Bedingungen erfüllt sind.

4.1.5.2 Das Binominalmodell und das Modell von Black-Scholes

In der einfachsten Variante des Binominalmodells werden lediglich zwei Zeitpunkte betrachtet. Weiterhin wird davon ausgegangen, dass eine Aktie zu einem zukünftigen Zeitpunkt nur zwei definierte Werte annehmen kann (Zwei-Zeitpunkt-Zwei-Zustand-Modell). So könnte beispielsweise angenommen werden, dass zum ersten Zeitpunkt die Aktie einen Wert von Euro 50 aufweist und dieser Wert zum zukünftigen Zeitpunkt entweder Euro 80 oder Euro 20 betragen kann. Der Wert des Optionsrechtes kann nun durch die Duplikation des zukünftigen Zahlungsstroms in Form eines Portfolios aus Aktien und einer Kreditaufnahme bzw. Geldanlage ermittelt werden. Dieses Zwei-Zeitpunkt-Modell kann in ein Modell transformiert werden, welches beliebig viele äquidistante Zeitpunkte enthält.⁵⁵³

Der Nachteil des Binominalmodells ist einerseits die Betrachtung von äquidistanten Zeitpunkten und andererseits die Tatsache, dass die Wertveränderung der Aktie zwischen diesen Zeitpunkten nur zwei Werte annehmen kann. Lässt man den Abstand zwischen den jeweiligen Zeitpunkten gegen Null streben, so kann ein kontinuierlicher Handel mit variablen Kursveränderungen simuliert werden. Auf diesen Grundlagen basiert das von Fischer *Black* und Myron *Scholes* im Jahr 1973 entwickelte und nach ihnen benannte Modell⁵⁵⁴, auf dessen Herleitung hier nicht im einzelnen eingegangen wird. In dem Modell steht der Wert des Optionsrechtes in Abhängigkeit von dem aktuellen Aktienpreis, dem Ausübungspreis, dem

⁵⁵³ Vgl. Trautmann 1995, Spalte 1480f.; Schäfer 1995, S. 102ff.

⁵⁵⁴ Vgl. Black, Scholes 1973

risikolosen Zinssatz, der Volatilität der Aktie und der Restlaufzeit der Option.⁵⁵⁵

Das Modell von Black und Scholes zur Bewertung von Optionen auf Aktien beruht auf folgenden Annahmen:⁵⁵⁶

- Kontinuierlicher Handel der Wertpapiere.
- Existenz eines vollkommenen Kapitalmarktes.
- Möglichkeit von Leerverkäufen der Aktie.
- Existenz eines einheitlichen risikolosen Zinssatzes.
- Keine Zahlungen (z. B. Dividende) während der Optionslaufzeit.
- Logarithmische Normalverteilung des Aktienkurses.

Sobald diese restriktiven Prämissen⁵⁵⁷ in der Realität nicht gegeben sind, ist die Qualität des errechneten Ergebnisses des Modells von Black und Scholes fragwürdig⁵⁵⁸. Vor diesem Hintergrund wurde das Modell von verschiedenen Autoren mit dem Ziel modifiziert bzw. erweitert, angemessenere Ergebnisse ermitteln zu kommen. Auf eine detaillierte Analyse der vielfältigen im Zeitablauf erfolgten Modifikationen bzw. Erweiterungen wird verzichtet und auf die einschlägige Literatur verwiesen.⁵⁵⁹

Bezüglich der unterschiedlichen Optionspreismodelle sind aus Sicht des bilanzierenden Unternehmens folgende drei Punkte von Interesse:

- Die einzelnen Weiterentwicklungen des Modells von Black und Scholes haben zwar auf der einen Seite zu einer höheren Realitätsnähe der errechneten Ergebnisse geführt, sie verursachen aber auf der anderen Seite höhere Anforderungen an das bilanzierende Unternehmen sowohl in Bezug auf die Auswahl des geeigneten Bewertungsmodells als auch bezüglich der Anwendung im Einzelfall. Das bilanzierende Unternehmen muss sich daher - zeitlich vor jeder einzelnen Bewertung - intensiv mit den unterschiedlichen

⁵⁵⁵ Vgl. Ripper, Günzel 1997, S. 470f.

⁵⁵⁶ Vgl. Steiner, Uhlir 2001, S. 238ff.; Steiner, Wallmeier 1998, S. 324.

⁵⁵⁷ Wenn die Prämissen in der Realität erfüllt wären, könnte nicht erklärt werden, wieso überhaupt Optionen existieren und eingesetzt werden. Diese könnten durch Aktien und Geldanlage bzw. -aufnahme problemlos ersetzt werden. Vgl. Steiner, Wallmeier 1998, S. 325.

⁵⁵⁸ Vgl. Lamprecht 1991, S. 72; Schäfer 1995, S. 110f. Ein berühmtes Beispiel hierfür ist der sog. "Volatilitäts-Smile" von Aktienoptionen. Vgl. Ripper, Günzel 1997, S. 470ff.

⁵⁵⁹ Vgl. Hull 1999, S. 435ff.; Fischer, Keber 1999, S. 1373-1393.

Optionspreismodellen beschäftigen. Hierbei muss es beurteilen, ob das verwendete Bewertungsmodell angemessen für das zu bewertende Finanzinstrument ist.

- Weiterhin ist darauf hinzuweisen, dass eine Anwendung der Modelle, die für Aktienoptionen entwickelt wurden, zur Bewertung von Optionen auf Anleihen⁵⁶⁰ nicht möglich ist. Im Unterschied zu Aktien weisen Anleihen eine begrenzte Laufzeit, eine natürliche Wertobergrenze und einen bekannten Rückzahlungsbetrag auf.⁵⁶¹ Ein einheitliches Modell zur Bewertung von Zinsoptionen existiert zur Zeit jedoch noch nicht.⁵⁶²
- Ferner steht das bilanzierende Unternehmen vor der Schwierigkeit, dass nach Maßgabe des Draft Standard grundsätzlich zur Schätzung der zukünftigen Volatilität des Grundgeschäfts in einem ersten Schritt die Volatilität in der Vergangenheit ermittelt werden soll und dann in einem zweiten Schritt überlegt werden muss, ob und wenn ja - mit welchen Veränderungen - die Volatilität der Vergangenheit auf die Zukunft übertragen werden kann.⁵⁶³ Die Abschätzung der Volatilität in der Vergangenheit ist regelmäßig dann mit Schwierigkeiten verbunden, wenn für die Vergangenheit keine Preise zur Verfügung stehen. Dies ist der Fall, wenn z. B. die Aktie nicht an einer Börse gehandelt wird.

Vor diesem Hintergrund ist für das bilanzierende Unternehmen die Fair-Value-Ermittlung von Optionen regelmäßig sowohl mit hohem Arbeitsaufwand als auch mit großer Unsicherheit und Ungenauigkeit verbunden. Daher scheint es angemessen und empfehlenswert zu sein, ggf. auf externes Expertenwissen zurückzugreifen.⁵⁶⁴

⁵⁶⁰ Dagegen ist die Übertragung der Black-Scholes Formel bzw. deren Erweiterungen auf Devisenoptionen relativ unproblematisch. Vgl. Trautmann 1995, Spalte 1484; Schäfer 1995, S. 124.

⁵⁶¹ Vgl. Schäfer 1995, S. 125.

⁵⁶² Ein Überblick über die konkurrierenden Bewertungsmodelle findet sich bei Uhrig 1997, S. 285ff m. w. N.

⁵⁶³ Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Application Supplement 356.

⁵⁶⁴ Vgl. Steering Committee on Financial Instruments 1997, S. 105.

4.1.6 Einschaltung von unternehmensexternen Experten

Bei der Bewertung von Finanzinstrumenten stehen dem bilanzierenden Unternehmen grundsätzlich zwei unterschiedliche Methoden zur Verfügung, mit denen es auf externes Expertenwissen zurückgreifen kann. Die eine Methode ist der Gebrauch von Preisen, die eine unabhängige Partei ermittelt hat. Die andere Methode ist die Verwendung externer Bonitätsurteile.

- Von dritten Parteien veröffentlichter Preis

Greift das bilanzierende Unternehmen zur Ermittlung von Fair Values auf Preise zurück, die durch dritte darauf spezialisierte Parteien veröffentlicht wurden, so muss das bilanzierende Unternehmen - nach den Vorschriften des Draft Standard - sicherstellen, dass diese Preise verlässlich und frei von Fehlern sind. Dies kann u.a. durch Vergleich der veröffentlichten Preise mit denen einer anderen darauf spezialisierten Partei oder durch die Analyse und Kontrolle der bei der dritten Partei angewandten Bewertungsmethoden erfolgen.⁵⁶⁵ Insbesondere die Kontrolle der bei der dritten Partei verwendeten Bewertungsmethoden dürfte in der Praxis nur in einem sehr eingeschränkten Umfang möglich sein. Eine abschließende Kontrolle wäre damit nicht gegeben. Gleichzeitig ist darauf hinzuweisen, dass - wie weiter oben ausgeführt wurde - ein Motiv für das Einschalten einer dritten Partei auch die Erkenntnis sein kann, für eine schwierige Bewertung nicht das benötigte Fachwissen im eigenen Unternehmen aufweisen zu können. In dieser Situation ist aber eine Überprüfung der spezialisierten Partei grundsätzlich nicht möglich.

- Ermittlung der Kreditrisikoprämie durch Verwendung von externen Ratings

"Ein Rating ist die durch Symbole einer festgelegten, ordinalen Skala ausgedrückte Meinung einer auf Bonitätsanalysen spezialisierten Agentur über die wirtschaftliche Fähigkeit, rechtliche Bindung und Willigkeit eines Schuldners, seine zwingend fälligen Zahlungsverpflichtungen vollständig und rechtzeitig zu erfüllen."⁵⁶⁶ In Abhängigkeit vom Rating⁵⁶⁷ wird die Risikoprämie des betrachteten

⁵⁶⁵ Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Application Supplement 378.

⁵⁶⁶ Kley, Everling 2001, S. 173. In ähnlicher Form auch schon bei Everling 1999, S. 249.

⁵⁶⁷ Eine Betrachtung des Ratings aus Sicht der modernen Finanzierungstheorie erfolgt bei Steiner, Heinke 1996, S. 579-628; Heinke 2000, S. 314-335.

Schuldtitels bemessen. Die Risikoprämie ist die Marge ("Spread") über der Verzinsung einer risikolosen Anleihe. Je schlechter das Rating, desto höher fällt die Marge aus. Die Marge ist das Ergebnis von Angebot und Nachfrage und ist daher in ihrer Höhe nicht fixiert, sondern unterliegt erheblichen Schwankungen im Zeitablauf.⁵⁶⁸ Der Fair Value kann unter Berücksichtigung des risikolosen Zinssatzes und der durch das Rating festgelegten Risikoprämie als Barwert der zukünftigen Zahlungen ermittelt werden.⁵⁶⁹

Obwohl aus der Sicht des bilanzierenden Unternehmens durch ein Rating die im Einzelfall angemessene Risikoprämie „technisch“ problemlos bestimmbar ist, sprechen folgende zwei Punkte gegen die Verwendung von externen Ratingurteilen zur Ermittlung der Risikoprämie: Vor dem Hintergrund, dass zur Zeit der Begriff „Ratingagentur“ ein ungeschützter Begriff ist, kann sich erstens jedes Unternehmen als Ratingagentur bezeichnen.⁵⁷⁰ Folglich ist der Qualitätsstandard⁵⁷¹ von Ratingagenturen noch nicht ausreichend gesichert. Dies wäre aber Voraussetzung für das Heranziehen von Ratings zur Ermittlung der Fair Values. Zweitens können in Einzelfällen verschiedene Ratingagenturen zu unterschiedlichen Ratings gelangen (sog. gespaltenes Rating).⁵⁷² In diesem Fall müsste das bilanzierende Unternehmen eigenständig entscheiden, welches Rating es verwendet.

Letztendlich stellt die Fair-Value-Bewertung von Finanzinstrumenten mit Hilfe eines von einer Ratingagentur vergebenen Ratings für ein deutsches Unternehmen eine theoretische Möglichkeit dar, die jedoch nur eine geringe praktische

⁵⁶⁸ Vgl. Berblinger 1996, S. 49.

⁵⁶⁹ Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Application Supplement 359.

⁵⁷⁰ Vgl. Kley, Everling 2001, S. 172. Bezüglich der Neugründung von Ratingagenturen vgl. Heinke, Steiner 2000, S. 4ff.

⁵⁷¹ Die genaue Methodik der Ratingverfahren wird von den Agenturen nicht veröffentlicht. Daher ist von Außenstehenden kein umfassendes Urteil darüber möglich, welche Kriterien, Methoden und Parameter in die Bonitätsbeurteilung einfließen. Vgl. Serfling, Badack, Jeiter 1996, S. 648f. Bezüglich einer möglichen Standardisierung der Ratingverfahren vgl. Pape, Stur 1999, S. 367

⁵⁷² Regelmäßig weichen die Ratings dann um eine Stufe voneinander ab. Vgl. Schnabel 1996, S. 322.

Relevanz aufweist.⁵⁷³ In der Regel liegen für die Verbindlichkeiten von Unternehmen, die ein Rating besitzen, beobachtbare Marktpreise vor. In diesem Fall muss der Marktpreis der (identischen oder ähnlichen) Verbindlichkeit zur Fair-Value-Ermittlung herangezogen werden und das Rating wird irrelevant. Der Fall, dass ein Unternehmen ein Rating aufweist, die Verbindlichkeiten aber nicht öffentlich gehandelt werden, stellt in Deutschland eine Ausnahme dar. Nur in dieser Ausnahmesituation könnte das Rating nützlich werden. Daher kann festgehalten werden, dass die Verwendung externer Ratings zur Ermittlung von Fair Values zwar eine (theoretische) Methode darstellt, die aber aufgrund der geringen Verbreitung von Ratings in Deutschland für das bilanzierende Unternehmen regelmäßig keine praktische Relevanz aufweist.

4.1.7 Realloptionsansatz

Die Bewertung von Finanzinstrumenten durch Anwendung des Realloptionsansatzes wird *nicht* explizit im Draft Standard erwähnt. Gleichwohl ist es ein anerkanntes⁵⁷⁴ Verfahren und stände deshalb nach Maßgabe des Draft Standard dem bilanzierenden Unternehmen grundsätzlich zur Verfügung.⁵⁷⁵ Der Realloptionsansatz eignet sich primär zur Fair-Value-Ermittlung von nicht börsengehandelten Eigenkapitalanteilen.

Der Realloptionsansatz beruht auf der Tatsache, dass die bestehende Unsicherheit bezüglich zukünftiger Entwicklungen und Zustände durch neue Informationen im Zeitablauf abgebaut wird. Dies versetzt das Management zum jeweiligen Zeitpunkt in die Lage, durch adäquate Reaktionen die neu entstandenen Handlungsflexibilitäten auszunutzen. Diese Möglichkeit stellt für das Management ein realwirtschaftliches Optionsrecht (oder kurz: Realloption) dar.⁵⁷⁶ Durch diese Optionen können Gewinnchancen ("up side potential") ausgeschöpft

⁵⁷³ Schwerpunkt der Aktivitäten der beiden Marktführer (Moody's Investors Service und Standard & Poor's Corporation) sind die USA. Die Abdeckung von öffentlich gehandelten Rentenpapieren mit einem Rating ist fast vollständig. Im Gegensatz hierzu ist nur eine geringe Anzahl von deutschen Unternehmen geratet. Vgl. Randow 1996, S. 545; Everling 1996, S. 5; Berblinger 1996, S. 25ff.; Wenk 1998, S. 105f.

⁵⁷⁴ Vgl. Peemöller, Beckmann 2001; Rams 1999; Koch 1999.

⁵⁷⁵ Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Draft Standard 106.

⁵⁷⁶ Vgl. Koch 1999, S. 2ff.

und Verluste ("downside risk") reduziert werden.⁵⁷⁷ Dieses Optionsrecht wird grundsätzlich bei Anwendung der Barwertverfahren nicht berücksichtigt, da diese von im Zeitablauf unveränderten Zahlungsströmen ausgehen. Zur Wertermittlung der Realoption wird auf die finanzwirtschaftlichen Optionspreismodelle zurückgegriffen, indem der mögliche, künftige Zahlungsfluss durch ein Portfolio aus Wertpapieren und Darlehen dupliziert wird.⁵⁷⁸ Folgende Schwierigkeiten können bei der Anwendung auftreten:

- Grundsätzlich können die Realoptionen danach differenziert werden, ob sie sich auf bereits durchgeführte oder auf zukünftig noch zu tätige Investitionen beziehen.⁵⁷⁹ Im ersten Falle werden sie als operative und im letzteren als strategische Realoptionen bezeichnet.⁵⁸⁰ Die Identifizierung sämtlicher Realoptionen stellt eine Herausforderung dar, wobei strategische Realoptionen schwerer zu identifizieren und zu bewerten sind als operative. Des Weiteren entstehen bei der Ausübung einer Realoption in der Zukunft regelmäßig weitere Realoptionen, die bei der Wertermittlung der existierenden Realoptionen zu berücksichtigen sind. Dies impliziert jedoch einen erheblichen planungstechnischen Aufwand.⁵⁸¹
- Die finanzwirtschaftlichen Modelle zur Optionspreisermittlung beruhen auf der Tatsache, dass nur das betrachtete Unternehmen das (exklusive) Optionsrecht besitzt. Dies bedeutet, dass der Wert einer Aktienoption unabhängig davon ist, ob auch ein anderes Unternehmen zu gleichen Bedingungen die Möglichkeit zum Erwerb der Aktie besitzt. Wird aber eine realwirtschaftliche Option betrachtet, so können mehrere Unternehmen gleichzeitig dieselbe Realoption besitzen und ausüben. So besitzt z.B. nicht nur das Unternehmen A die Möglichkeit, in das benachbarte Ausland zu expandieren, sondern auch das Konkurrenzunternehmen B. Dies führt zu einer interdependenten Wertveränderung der Realoption, da es für das Unternehmen A weniger attraktiv sein wird, in das Ausland zu expandieren, wenn Konkurrenzunternehmen B diese Absicht auch hat. Die Anwendungs-

⁵⁷⁷ Vgl. Rams 1999, S. 349.

⁵⁷⁸ Vgl. Mandl, Rabel 1997, S. 56; Koch 1999, S. 72.

⁵⁷⁹ Ein Überblick über andere mögliche Typisierungen von Realoptionen findet sich bei Rams 1999, S. 349ff.

⁵⁸⁰ Vgl. Peemöller, Beckmann 2001, S. 709.

⁵⁸¹ Vgl. Peemöller, Beckmann 2001, S. 707f.

schwierigkeit liegt nun darin, die Wertbeeinflussung durch die Existenz gleichartiger Realoptionen bei unterschiedlichen Unternehmen zu erfassen.⁵⁸²

- Als wesentliche⁵⁸³ Anwendungsschwierigkeit kann jedoch das Fehlen sowohl von Marktpreisen für das Investitionsobjekt als auch einer beobachtbaren Volatilität angeführt werden. Vor diesem Hintergrund müssen die Marktpreise und die Volatilität durch individuelle Berechnungen auf Grundlage von gesetzten Annahmen ersetzt werden. Dies bedingt eine subjektive Komponente in der Bewertung.⁵⁸⁴

Werden die angeführten Schwierigkeiten zusammenfassend betrachtet, so kann festgehalten werden, dass der Realoptionsansatz grundsätzlich zur Fair-Value-Ermittlung herangezogen werden kann. In der Praxis dürfte der Realoptionsansatz aufgrund des erheblichen Aufwandes zur Identifizierung der möglichen Realoptionen und der verbleibenden subjektiven Komponente nur wenig Anwendung finden.

4.1.8 Fair-Value-Ermittlung bei hybriden Verträgen

Nach Maßgabe des Draft Standard muss die finanzielle Komponente eines hybriden Vertrages⁵⁸⁵ gedanklich von diesem losgelöst, selbständig bewertet und ausgewiesen werden. Die Zerlegung eines hybriden Vertrages ist - insbesondere wenn der hybride Vertrag aus mehreren finanziellen Komponenten besteht, wobei nicht alle in den Anwendungsbereich der Fair-Value-Bewertung fallen, - nichts grundsätzlich Neues in der internationalen Rechnungslegung. So wurde u.a. schon in IAS 32 die Zerlegung hybrider Finanzinstrumente thematisiert. Nach IAS 32 können bei der Bewertung hybrider Finanzinstrumente grundsätzlich zwei Vorgehensweisen unterschieden werden. Zur Verdeutlichung der Methoden soll von dem einfachen Fall ausgegangen werden, dass das hybride Finanzinstrument

⁵⁸² Vgl. Koch 1999, S. 74; Peemöller, Beckmann 2001, S. 707.

⁵⁸³ Ein Überblick über weitere Problemfelder bei Übertragung der finanzwirtschaftlichen Optionspreismodelle auf Realoptionen kann entnommen werden aus: Hommel, Müller 1999, S. 179f.

⁵⁸⁴ Vgl. Peemöller, Beckmann 2001, S. 709.

⁵⁸⁵ Bezüglich der Definition eines hybriden Vertrages vgl. die Ausführungen in Kapitel 3.1.2.3.

lediglich aus zwei Komponenten besteht. Bei der *ersten* Methode wird von dem Fair Value des gesamten hybriden Finanzinstrumentes der Fair Value derjenigen Komponente subtrahiert, deren Fair Value aus Sicht des bilanzierenden Unternehmens einfacher zu bestimmen ist. Die Differenz stellt dann den Fair Value der anderen Komponente dar. Im Rahmen der *zweiten* Methode werden in einem ersten Schritt die Fair Values der beiden Komponenten separat ermittelt. Weicht die Summe der so ermittelten (vorläufigen) Fair Values von dem Fair Value des hybriden Finanzinstrumentes ab, so wird der Fair Value der beiden Komponenten proportional verändert. Bei beiden Vorgehensweisen ist gemäß IAS 32 sicherzustellen, dass die Summe der Fair Values der beiden Komponenten identisch ist mit dem Fair Value des hybriden Finanzinstrumentes.⁵⁸⁶

Interessanterweise ist keine der beiden oben erläuterten Methoden gemäß den im Draft Standard enthaltenen Vorschriften statthaft. Gemäß dem Draft Standard muss grundsätzlich der Fair Value der finanziellen Komponente⁵⁸⁷ ermittelt werden und der verbleibende Differenzbetrag zum Fair Value des hybriden Vertrages der nicht finanziellen Komponente zugeordnet werden.⁵⁸⁸

Dieses Verfahren entspricht nur dann der oben vorgestellten ersten Methode, wenn der Fair Value des Finanzinstrumentes leichter zu bestimmen ist als der Fair Value der nicht finanziellen Komponente. Ist dies jedoch nicht gegeben, so muss trotzdem der Fair Value des Finanzinstrumentes ermittelt werden und der verbleibende Differenzbetrag zum Fair Value des hybriden Vertrages - ohne separate Fair-Value-Ermittlung - der anderen Komponente zugeordnet werden. Aus den Ausführungen der JWG ist nicht abschließend⁵⁸⁹ zu erkennen, wieso die beiden anderen Methoden nicht zulässig sind und nur diese eine vorgegebene

⁵⁸⁶ Vgl. IASB 1998, IAS 32.28.

⁵⁸⁷ Hierbei sind nur diejenigen Finanzinstrumente gemeint, die in den Anwendungsbereich des Draft Standard fallen.

⁵⁸⁸ Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Application Supplement 318f.

⁵⁸⁹ Es wird lediglich kurz darauf hingewiesen, dass eine Aufteilung des Betrages, um den die Summe der Fair Values der Komponenten den Fair Value des gesamten hybriden Vertrages unter- oder überschreitet, nicht praktikabel sei, da keine wirtschaftlich angemessene Maßgröße existent ist. Welche konkreten Argumente jedoch nach Ansicht der JWG gegen die Aufteilung proportional zu den vorläufigen Fair Values gemäß IAS 32 sprechen, wird jedoch nicht klar. Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Basis for Conclusions 4.12.

Methode vom Unternehmen angewandt werden soll. Die Zulässigkeit nur einer Methode überrascht umso mehr, als die Ausführungen zu der Fair-Value-Ermittlung ansonsten sehr allgemein gehalten sind. Eine Erweiterung des Draft Standard um die beiden, in IAS 32 enthaltenen Methoden wäre empfehlenswert.

Die Behandlung hybrider Verträge beinhaltet sowohl Schwierigkeiten als auch Ermessensräume für das bilanzierende Unternehmen. Diese sollen exemplarisch an der bilanziellen Behandlung einer strategischen Beteiligung verdeutlicht werden. Eine strategische Beteiligung muss grundsätzlich in ihre zwei Komponenten, sprich die finanzielle Beteiligung und den Wert der möglichen Vorteile, aufgegliedert werden. Insbesondere die Quantifizierung der möglichen Vorteile dürfte in der Regel mit großen Schwierigkeiten und Ungenauigkeiten verbunden sein.⁵⁹⁰ Die Quantifizierung ist nur dann mit einer hinreichenden Genauigkeit möglich, wenn für die Unternehmensanteile ein Markt vorhanden ist. In diesem Fall ist der Barwert der möglichen Vorteile eine rechnerisch ermittelbare Residualgröße. Schwierigkeiten entstehen genau dann, wenn für die Unternehmensanteile kein Markt vorliegt, weil das Unternehmen beispielsweise nicht börsennotiert ist. Diese Situation dürfte bei der Mehrzahl der Fälle anzutreffen sein und lässt für das bilanzierende Unternehmen einen erheblichen Ermessensspielraum zu. Dieser Ermessensspielraum ist darin begründet, dass bei Abspaltung der zweiten Komponente vom hybriden Vertrag, diese regelmäßig als (entgeltlich erworbener) immaterieller Vermögensgegenstand in der Bilanz erfasst werden muss und einer Abschreibung in den Folgeperioden unterliegt. Das bilanzierende Unternehmen kann auf der einen Seite mit dem Verweis, dass eine Aufspaltung nicht möglich sei, diese zukünftigen Abschreibungen vermeiden und den gesamten Vertrag als Finanzinstrument behandeln. Auf der anderen Seite kann es durch die Länge der Abschreibungsdauer und die Quantifizierung der zweiten Komponente zielgerichtet Einfluss nehmen auf die Höhe der zukünftigen Abschreibungen und damit auf den Periodenerfolg.

⁵⁹⁰ Vgl. Breker, Gebhardt, Pape 2000, S. 733.

4.1.9 Zusammenfassende Kritik und Empfehlungen

Die in Kapitel 4.1 gewonnenen Erkenntnisse bezüglich der Voraussetzungen und Schwierigkeiten bei der Ermittlung von Fair Values für Finanzinstrumente können wie folgt zusammengefasst werden:

- Unzureichende Ausführungen zur Fair-Value-Ermittlung

Wenn im Rahmen der Fair-Value-Ermittlung kein beobachtbarer Marktpreis eines identischen oder ähnlichen Finanzinstrumentes herangezogen werden kann, so ist das bilanzierende Unternehmen aufgefordert, durch adäquate mathematische Bewertungsverfahren einen Fair Value zu ermitteln. Die Ausführungen zu den einzelnen Bewertungsverfahren weisen - wie in der vorherigen Abschnitten dargelegt wurde - nur einen geringen Detaillierungsgrad auf.⁵⁹¹ Konkrete Empfehlungen, wie der Fair Value in Einzelfällen zu ermitteln ist, sind nicht Bestandteil des Draft Standard. Insbesondere fehlen bei den Erläuterungen zur Barwertermittlung, die in der unternehmerischen Praxis die meist angewendete Methode darstellt, abschließende Empfehlungen zur Berechnung des Diskontierungsfaktors.

- Fehlende Kriterien für die Eignung eines Schätzwertes

In vielen Fällen muss der Fair Value eines Finanzinstrumentes durch das bilanzierende Unternehmen geschätzt werden. In Abhängigkeit von den Prämissen und den verwendeten Bewertungsmodellen können die einzelnen Schätzwerte voneinander abweichen. Insbesondere bei derivativen Finanzinstrumenten, für die kein beobachtbarer Marktpreis vorliegt, müssen komplexe mathematische Bewertungsmodelle angewandt werden, die auf Annahmen beruhen, die in der Realität oft nicht gegeben sind. Daher kann der so ermittelte Fair Value von dem tatsächlich *realisierbaren* exit price abweichen.⁵⁹²

⁵⁹¹ Diese Vorschriften sind an folgenden Stellen innerhalb des Draft Standard zu finden: Draft Standard 104-117; Application Supplement 344-369; Basis for Conclusions 4.36-4.47.

⁵⁹² Vgl. Steiner, Tebroke, Wallmeier 1995, S. 540.

Für das bilanzierende Unternehmen stellen sich in dieser Situation zwei Fragen. Erstens muss geklärt werden, welcher Schätzwert seinen Niederschlag in der Bilanz finden soll. Zweitens bedarf es einer Antwort auf die Frage, ob der Fair Value bei differierenden Schätzwerten überhaupt verlässlich geschätzt werden kann. Der Draft Standard enthält keine Ausführungen, wie in diesem Fall zu verfahren ist. Es wird lediglich darauf hingewiesen, dass bei einer Bewertung, die in einem hohen Maße von einer bestimmten Annahme abhängig ist, besondere Anhangsangaben notwendig sind. Im Anhang muss einerseits erwähnt werden, dass die Bewertung auf einer bestimmten Annahme basiert, und andererseits muss eine Bandbreite von möglichen Fair Values angegeben werden. Diese Vorschriften des Draft Standard beantworten aber nicht die Frage nach dem Bilanzausweis. Vor diesem Hintergrund wird im Folgenden untersucht, ob auf die in IAS 39 enthaltenen Vorschriften zurückgegriffen werden kann.

In IAS 39 werden zwei Kriterien formuliert, bei deren Erfüllung der Fair Value eines Finanzinstrumentes als verlässlich bestimmbar gilt.⁵⁹³ Die beiden Kriterien müssen nicht kumulativ erfüllt sein.

- Ein Fair Value ist auf der einen Seite genau dann verlässlich bestimmbar, wenn die Schätzungen des Fair Value innerhalb einer nicht signifikanten Schwankungsbreite liegen.⁵⁹⁴
- Auf der anderen Seite ist eine verlässliche Schätzung des Fair Value möglich, wenn für die verschiedenen Schätzungen des Fair Value die Eintrittswahrscheinlichkeiten bekannt sind bzw. geschätzt werden können.

IAS 39 gibt aber keine Auskunft darüber, welcher Schätzwert für den Fair Value in diesem Fall letztendlich verwendet werden soll.

Wenn die Eintrittswahrscheinlichkeiten der Schätzwerte bekannt sind, sollte m. E. der Erwartungswert der Schätzwerte als Fair Value des Finanzinstrumentes in der Bilanz ausgewiesen werden.

⁵⁹³ Vgl. IAS 39.95.

⁵⁹⁴ Eine genauere Spezifizierung, wann eine Schwankungsbreite signifikant ist, erfolgt in IAS 39 nicht.

Wenn keine Eintrittswahrscheinlichkeiten der Schätzwerte gegeben sind, sollten eindeutige Kriterien definiert werden, wann die Bandbreite der Schätzwerte nicht signifikant ist. Hier böte es sich m. E. an, eine Bandbreite, die kleiner ist als beispielsweise 5 %, als nicht signifikant zu betrachten. Bemessungsgrundlage für diesen Prozentsatz sollte der in der letzten Bilanz ausgewiesene Fair Value sein, da durch diese Vorgehensweise eine belastbare Bemessungsgrundlage gewährleistet ist. Wenn die Bandbreite der Schätzwerte nicht signifikant ist, sollte - aus Vorsichtsgründen - für aktivische Finanzinstrumente der geringere Schätzwert und für passivische Finanzinstrumente der höhere Schätzwert in der Bilanz angesetzt werden.

Ist die Bandbreite der Schätzwerte jedoch signifikant, so ist der Ansatz eines Fair Value in der Bilanz nicht möglich. Auch in IAS 39.95 wird die Nützlichkeit eines einzelnen Wertes in dieser Situation grundsätzlich in Frage gestellt. Für diese Fälle sollte ähnlich wie für aktivisch gehaltene Eigenkapitalinstrumente, für die kein Marktpreis beobachtet werden kann, im Draft Standard eine Ausnahmeregelung verankert werden. Der Ausweis in der Bilanz sollte m. E. mit den Anschaffungskosten erfolgen. Im Anhang wäre es aber erforderlich, die entsprechenden Finanzinstrumente aufzuführen, wobei auch die Nennung einer Bandbreite der möglichen Fair Values empfehlenswert wäre.

Zusammenfassend kann festgehalten werden, dass im Rahmen der Fair-Value-Ermittlung von Finanzinstrumenten das bilanzierende Unternehmen - mit Ausnahme bei dem Vergleich mit dem Marktpreis eines identischen Finanzinstrumentes - einen erheblichen Ermessensspielraum besitzt. Dieser könnte zielgerichtet ausgenutzt werden.

4.2 Konsequenzen für das Rechnungswesen und das Managementverhalten

Im vorherigen Kapitel wurden die Methoden zur Fair-Value-Ermittlung und die dadurch bedingten Schwierigkeiten aufgezeigt. Zielsetzung dieses Kapitels ist die Beantwortung der Frage, welche Konsequenzen

- für die Organisation des Rechnungswesens (Kapitel 4.2.1),
- für das finanzwirtschaftliche Risikomanagement (Kapitel 4.2.2),
- für das Managementverhalten (Kapitel 4.2.3) und
- für die Abschlussprüfung (Kapitel 4.2.4)

aus der umfassenden Fair-Value-Bewertung von Finanzinstrumenten erwachsen.

4.2.1 Organisatorische Anforderungen im Rahmen der Fair-Value-Bewertung

Folgende organisatorische Anforderungen werden aus der umfassenden Fair-Value-Bewertung entstehen:

- Implementierung geeigneter mathematischer Bewertungsmodelle

Bei einer Vielzahl von Finanzinstrumenten kann die Ermittlung des Fair Value nicht durch Rückgriff auf einen beobachtbaren Marktpreis erfolgen. In diesen Fällen muss das bilanzierende Unternehmen geeignete mathematische Verfahren zur Schätzung des Fair Value anwenden.⁵⁹⁵ Diese Bewertungsverfahren können entweder als Software von spezialisierten Anbietern entgeltlich erworben werden oder sie können eigenständig vom Unternehmen entwickelt werden. Werden die Bewertungsmodelle entgeltlich erworben, so ist zu beachten, dass diese auf der einen Seite ständig weiterentwickelt werden und auf der anderen Seite bestimmte Annahmen zugrunde legen. Unabhängig von der Herkunft des Bewertungsmodells muss das bilanzierende Unternehmen vor jeder Anwendung prüfen, ob das Bewertungsmodell für das zu bewertende Finanzinstrument grundsätzlich geeignet ist und ob die im Bewertungsmodell implementierten Annahmen in der Realität erfüllt sind.

⁵⁹⁵ Diese Verfahren wurden in Kapitel 4.1 ausführlich dargestellt.

Hierbei ist auch zu beachten, dass die Qualität der Ergebnisse der mathematischen Bewertungsverfahren in einem hohen Maße abhängig ist von den Inputfaktoren wie z. B. der Zinsstrukturkurve. Diese Daten muss das bilanzierende Unternehmen von unternehmensexternen Quellen beziehen.⁵⁹⁶ Die Daten müssen grundsätzlich einer Überprüfung bezüglich der Aktualität und Verlässlichkeit unterzogen werden.

- Institutionalisation eines unternehmensinternen Ratingsystems

Der Draft Standard sieht nur dann eine Verpflichtung zur Institutionalisation eines unternehmensinternen Ratingsystems vor, wenn das bilanzierende Unternehmen die Darlehensvergabe als wesentliche Geschäftstätigkeit ansieht. Dies ist bei den hier betrachteten Industrie- und Handelsunternehmen regelmäßig nicht der Fall. Diese können grundsätzlich nach Vorgabe des Draft Standard die Annahme treffen, dass sich das Kreditrisiko des Darlehens und damit die Kreditrisikoprämie seit dem Zeitpunkt der Darlehensvergabe nicht geändert hat. Diese Annahme ist jedoch nur dann zulässig, wenn das Unternehmen keine dieser Annahme widersprechenden Informationen besitzt. Um diese Informationen zu erhalten, muss das Unternehmen angemessene Bemühungen ("reasonable efforts") anstellen.⁵⁹⁷ In diesem Zusammenhang steht das bilanzierende Unternehmen vor der Schwierigkeit zu beurteilen,

- ob die neuen Informationen zu einer Veränderung der Kreditrisikoprämie führen und
- in welchem Umfang die Kreditrisikoprämie ggf. angepasst werden muss.

Eine abschließende Beurteilung kann nur durch ein unternehmensinternes Ratingssystem⁵⁹⁸ erfolgen, wobei dieses Ratingsystem nicht unbedingt vom Unternehmen selbst entwickelt werden muss, sondern auch von Dritten bezogen werden kann. Durch die Zuordnung der einzelnen Darlehen zu speziellen Klassen in Abhängigkeit von dem zugrunde liegenden Kreditrisiko, wird die Bandbreite der Kreditrisikoprämie bestimmt. Die genaue Quantifizierung der Kreditrisikoprämie

⁵⁹⁶ Vgl. Scharpf, Epperlein 1995a, S. 218.

⁵⁹⁷ Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Application Supplement 345.

⁵⁹⁸ Angemessenheit und Funktionsfähigkeit dieses unternehmensinternen Ratingsystems müssen im Rahmen der Abschlussprüfung evaluiert werden.

innerhalb der ermittelten Bandbreite erfolgt durch Vergleich mit der Kreditrisikoprämie zum Zeitpunkt der Darlehensvergabe, wobei eine Veränderung der Bandbreite proportional berücksichtigt werden muss.⁵⁹⁹

- Erhöhung der personellen Anforderungen

Die Entwicklung eigenständiger Bewertungsmodelle bzw. die Implementierung entgeltlich erworbener Bewertungsmodelle, ist mit einem erheblichen Personalaufwand verbunden. Die Implementierung, aber auch die regelmäßige Anwendung der EDV-gestützten Bewertungsmodelle, kann nur dann erfolgreich sein, wenn das Personal sowohl über ausreichende finanzmathematische Kenntnisse als auch über freie Kapazitäten verfügt, da die Fair-Value-Ermittlung in Einzelfällen eine aufwendige Prozedur darstellt. In Abhängigkeit vom bilanzierenden Unternehmen entsteht hieraus ggf. die Notwendigkeit, die personellen Ressourcen⁶⁰⁰ im Rechnungswesen auszubauen.

- Implementierung von Bewertungsrichtlinien

Die einzelnen Bewertungsmethoden können nur zu einer angemessenen Berechnung des Fair Value führen, wenn vom bilanzierenden Unternehmen eindeutige Bewertungsrichtlinien vorgegeben werden. In diesen muss dokumentiert sein, welche Modelle für welche Finanzinstrumente Anwendung finden. Hierbei ist auch festzulegen, welche Inputfaktoren zu berücksichtigen sind. Diese Bewertungsrichtlinien müssen von jedem Unternehmen individuell auf die eigenen Bedürfnisse angepasst werden. Ihr Umfang und Detaillierungsgrad sind in einem hohen Maße davon abhängig, welche Rolle⁶⁰¹ Finanzinstrumente für das Unternehmen spielen. Die Bewertungsrichtlinien müssen umfassend schriftlich dokumentiert sein, damit sowohl eine konsistente, mehrere Perioden umfassende Anwendung, als auch eine revolvierende Validitätskontrolle möglich ist.

⁵⁹⁹ Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Application Supplement 345, 359f.

⁶⁰⁰ Auf den personellen Mehraufwand weist auch schon Vater hin. Vgl. Vater 2002, S. 658.

⁶⁰¹ Vgl. hierzu Joint Working Group of Standard Setters 2000, Basis for Conclusions 155.

- Notwendigkeit eines "related party accounting"

Gemäß den Vorschriften des Draft Standard ist zur Abbildung hybrider Verträge die Trennung in eine finanzwirtschaftliche und in eine leistungswirtschaftliche Komponente notwendig. Diese Komponenten unterliegen jeweils unterschiedlichen Ansatz- und Bewertungsvorschriften. Bei sämtlichen Transaktionen, die Finanzinstrumente gemäß der Definition des Draft Standard betreffen und aus geschäftspolitischen Gründen von den marktüblichen Konditionen abweichen, muss diese Trennung erfolgen. Neben den Schwierigkeiten bei der Quantifizierung muss das bilanzierende Unternehmen sicherstellen, dass sämtliche hybriden Verträge als solche erkannt und behandelt werden. Dies ist nur möglich, wenn u.a. ein "related party accounting" eingeführt wird, in dem sämtliche Transaktionen mit denjenigen Unternehmen gesondert erfasst und ausgewertet werden, bei denen die vereinbarten Konditionen von den marktüblichen Konditionen abweichen könnten.⁶⁰²

- Überwachung und Kontrolle des Bewertungsprozesses

Die adäquate Anwendung der Bewertungsrichtlinien muss einer ständigen internen Kontrolle unterliegen. Wenn die Fair-Value-Ermittlung für bestimmte Finanzinstrumente mit einem hohen Schwierigkeitsgrad verbunden ist, so muss der ermittelte Fair Value nach den Vorschriften des Draft Standard grundsätzlich durch das verantwortliche Management überprüft werden.⁶⁰³

Werden die im Detail beschriebenen organisatorischen Konsequenzen zusammenfassend betrachtet, so kann als Fazit die Aussage getroffen werden, dass die Implementierung einer umfassenden Fair-Value-Bewertung von Finanzinstrumenten weitreichende Folgen sowohl in aufbauorganisatorischer als auch in ablauforganisatorischer Sicht für das Rechnungswesen mit sich bringen wird. Weiterhin werden deutlich höhere Anforderungen in qualitativer und in quantitativer Hinsicht an die personellen Ressourcen gestellt.

⁶⁰² Vgl. Breker, Gebhardt, Pape 2000, S. 733f.

⁶⁰³ Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Application Supplement 376.

4.2.2 Auswirkungen auf das finanzwirtschaftliche Risikomanagement

In diesem Kapitel soll aufgezeigt werden, dass nach Ansicht des Verfassers die Implementierung der Fair-Value-Bewertung von Finanzinstrumenten im handelsrechtlichen Konzernabschluss auch weitreichende Konsequenzen für das finanzwirtschaftliche Risikomanagement mit sich bringt. Vom Grundsatz her ist das finanzwirtschaftliche Risikomanagement losgelöst von der (externen) Rechnungslegung. Trotzdem hat die Art der Rechnungslegung - mindestens einen indirekten - Einfluss auf das finanzwirtschaftliche Risikomanagement.⁶⁰⁴

Gemäß empirischen Untersuchungen stellt sich der Status quo des finanzwirtschaftlichen Risikomanagements bei deutschen⁶⁰⁵ Unternehmen wie folgt dar: Eine aktive Risikosteuerung geschieht im Allgemeinen nur für das Währungsrisiko.⁶⁰⁶ Eine vollständige Steuerung des Zinsänderungsrisikos findet überwiegend nicht statt, lediglich einzelne größere Geschäfte werden abgesichert. In diesem Zusammenhang kommt eine von PwC Deutsche Revision AG veranlasste empirische Untersuchung zu dem Ergebnis, dass bei etwa 50 % der befragten Unternehmen eine Quantifizierung des Zinsänderungsrisikos unterbleibt. Diese Quantifizierung ist jedoch unabdingbare Voraussetzung für eine umfassende Risikosteuerung.⁶⁰⁷ Als mögliche Ursache für die mangelnde aktive Steuerung des Zinsrisikos wird die fehlende bzw. nur partielle Auswirkung auf den publizierten Abschluss gemäß den handelsrechtlichen Vorschriften angeführt.⁶⁰⁸

Die nachfolgende Abbildung 6 verdeutlicht die vier wesentlichen Konsequenzen, die eine umfassende Fair-Value-Bewertung von Finanzinstrumenten für das finanzwirtschaftliche Risikomanagement mit sich bringen würde:

⁶⁰⁴ Im Rahmen einer empirischen Studie gaben etwa die Hälfte der befragten (deutschen) Unternehmen an, dass die Bilanzierungsregeln eine Auswirkung auf das finanzwirtschaftliche Risikomanagement haben. Vgl. Gebhardt, Ruß 1999, S. 46ff.

⁶⁰⁵ Bezüglich einer zusammenfassenden Darstellung der internationalen Praxis vgl. Vietze 1999, S. 50ff.

⁶⁰⁶ Vgl. PwC Deutsche Revision AG 2000, S. 9ff.

⁶⁰⁷ Vgl. PwC Deutsche Revision AG 2000, S. 55ff.

⁶⁰⁸ Vgl. Arbeitskreis "Externe Unternehmensrechnung" der Schmalenbach-Gesellschaft 1997, S. 637; Wiedemann 1996, S. 1620.

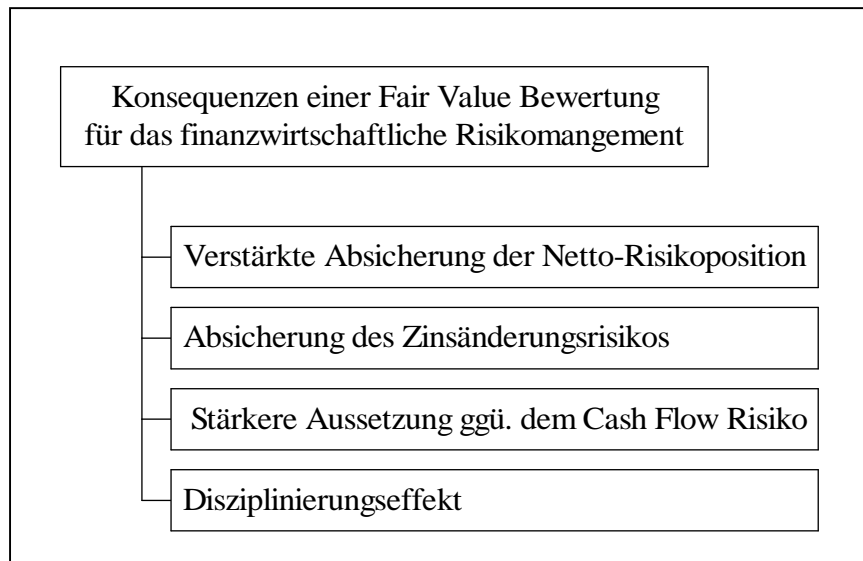


Abbildung 6: Konsequenzen für das finanzwirtschaftliche Risikomanagement

- Verstärkte Absicherung der Netto-Risikoposition

Im Rahmen der aktuellen handelsrechtlichen Bilanzierungspraxis können die wirtschaftlichen Konsequenzen getroffener Absicherungsmaßnahmen nur dann adäquat im Abschluss berücksichtigt werden, wenn Grund- und Sicherungsgeschäft eindeutig und paarweise einander zugeordnet werden können. Die Berücksichtigung weitergehender Absicherungsmaßnahmen im Abschluss (Bewertungseinheit für einen Macro-Hedge) ist zur Zeit nicht zulässig.⁶⁰⁹ Vor diesem Hintergrund kann es für das bilanzierende Unternehmen im Rahmen von bilanzpolitischen Überlegungen sinnvoll sein, die Absicherung auf Ebene des Einzelgeschäftes (Micro-Hedge) durchzuführen. Im Vergleich zur Risikosteuerung durch die Ermittlung der Netto-Risikoposition auf Ebene des bilanzierenden Unternehmens und Absicherung dieser Position (Macro-Hedge) verursacht diese Vorgehensweise höhere Kosten, da die Anzahl der notwendigen Transaktionen zur Absicherung größer ist.⁶¹⁰ Dies wird bei der Implementierung einer Fair-Value-Bewertung dazu führen, dass im Rahmen des finanzwirtschaftlichen Risikomanagements

⁶⁰⁹ Vgl. hierzu die Ausführungen in Kapitel 3.2.

⁶¹⁰ Ein weiterer Nachteil besteht darin, dass durch die Risikokompensation auf Ebene des Einzelgeschäftes die Risikoposition des gesamten Unternehmens erhöht werden kann, da kompensierende Effekte nicht zwangsläufig berücksichtigt werden. Vgl. Gebhardt 2000, S. 70.

gementsystems verstärkt die Absicherung der Netto-Risikoposition erfolgen wird und damit Einsparpotenziale realisiert werden können. Dies bedingt aber die permanente Überwachung der aktuellen Risikoposition zur Gewährleistung der Effektivität der eingeleiteten Sicherungsmaßnahmen.⁶¹¹ Konnte das finanzwirtschaftliche Risikomanagement im Rahmen des Micro-Hedge noch nach der Maßgabe "hedge and forget"⁶¹² verfahren, so ist nun eine permanente Überwachung im Sinne von "hedge and watch"⁶¹³ unvermeidlich.

- Absicherung des Zinsänderungsrisikos

Änderungen des relevanten Marktzinssatzes können für verzinsliche Finanzinstrumente zwei sich gegenseitig ausschließende Konsequenzen haben. Die erste mögliche Konsequenz ist die Veränderung des Fair Value, welche als Zinsänderungsrisiko⁶¹⁴ bezeichnet wird. Die zweite theoretische Konsequenz besteht darin, dass der mit dem Finanzinstrument verbundene zukünftige Cash Flow Schwankungen unterliegt, also ein Cash Flow Risiko besteht.⁶¹⁵ Die Konsequenz einer Marktzinsänderung ist abhängig von der Art der Verzinsung. Bei einem *festverzinslichen* Finanzinstrument wird bei einer Änderung des relevanten Zinssatzes der Fair Value des Finanzinstrumentes unmittelbar tangiert, nicht jedoch der zukünftige Cash Flow. Bei einem *variabel verzinslichen* Finanzinstrument ist es genau umgekehrt. Hier ist eine Marktzinsänderung ohne Auswirkungen auf den Fair Value, da die Marktzinsänderung durch die variable Verzinsung für das betrachtete Finanzinstrument übernommen wird. Die Zinsänderung bewirkt aber ein Schwanken der Cash Flows.⁶¹⁶ Die in der Praxis vorherrschende Strategie bei deutschen Industrie- und Handelsunternehmen bezüglich möglicher Zinssatzänderungen ist die Reduzierung der Auswirkungen auf den zukünftigen Cash Flow und somit die Induzierung von Fair-Value-Veränderungen der eingesetzten verzinslichen Finanzinstrumente.⁶¹⁷

⁶¹¹ Vgl. Höfner, Klein 1995, S. 190.

⁶¹² Gebhardt 1996, S. 577.

⁶¹³ Gebhardt 1996, S. 577.

⁶¹⁴ Vgl. hierzu die Definition in Kapitel 2.3.

⁶¹⁵ Vgl. Gebhardt 1996, S. 562f.

⁶¹⁶ Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Basis for Conclusions 1.22ff.

⁶¹⁷ Vgl. Gebhardt, Ruß 1999, S. 60ff. Korrespondierend zu der vorherrschenden Praxis kann sogar die Einschränkung des finanzwirtschaftlichen Risikomanagements auf die „...zielgerichtete Reduktion der Cash Flow-Volatilität...“ gefunden werden. Pritsch, Hommel 1997, S. 673.

Mit der Einführung der umfassenden Fair-Value-Bewertung verzinslicher Finanzinstrumente würden daher - wie oben gezeigt - Zinsänderungen einen unmittelbaren Einfluss auf die Wertansätze im Abschluss entfalten. Wenn das Unternehmen diese Einflussnahme nicht nur passiv beobachten, sondern aktiv gestalten möchte, ist eine Quantifizierung⁶¹⁸ und aktive Steuerung der Zinsänderungsrisiken notwendig. Entscheidet sich das bilanzierende Unternehmen, die Risikosteuerung auf Ebene des Einzelgeschäftes durchzuführen, so wird dies m. E. dazu führen, dass für verzinsliche Finanzinstrumente vermehrt eine variable Verzinsung vereinbart bzw. eine feste Verzinsung durch eine variable Verzinsung substituiert⁶¹⁹ wird. Damit kann das Zinsänderungsrisiko ausgeschlossen werden und der Fair Value wird unabhängig von späteren Marktzinsänderungen. Allgemeingültige Aussagen über die Konsequenzen bei Steuerung des Zinsänderungsrisikos in Form der Netto-Risikoposition können nicht getroffen werden, da sie in Abhängigkeit von den individuellen Gegebenheiten des bilanzierenden Unternehmens stehen.

- Stärkere Aussetzung gegenüber dem Cash Flow Risiko

Eine Folge der verstärkten Absicherung des Zinsänderungsrisikos wird eine Neuausrichtung des Zinsmanagements sein, hin zu einer Steuerung des Zinsänderungsrisikos und weg von einer Reduzierung des Cash Flow Risikos. Konsequenz dieser Neuausrichtung ist aber eine stärkere Aussetzung des Unternehmens gegenüber dem Cash Flow Risiko, was die Liquiditätsplanung eines Unternehmens deutlich erschweren wird.

In diesem Zusammenhang muss aber auf eine andere Problematik hingewiesen werden. Finanziert das bilanzierende Unternehmen z. B. eine Produktionsanlage, die einen konstanten zukünftigen Cash Flow generiert, durch ein Festzinsdarlehen, so muss bei Marktzinsänderungen ein einseitiger, wirtschaftlich nicht existenter Erfolgsbeitrag ausgewiesen werden. Möchte das Unternehmen dies vermeiden, so kann es - wie oben dargelegt - eine variable Refinanzierung anstreben.

⁶¹⁸ Grundsätzlich kann eine Quantifizierung durch eine Sensitivitätsanalyse (z. B. Durationsanalyse), durch Value-at-Risk Kennzahlen oder durch Szenarioanalysen erfolgen. Vgl. Vietze 1999, S. 43ff. Bezüglich der Quantifizierung mit Hilfe der (modifizierten) Durationsanalyse vgl. Jöhnk 2000 m.w.N.

⁶¹⁹ Diese Substitution kann insbesondere durch eine Swap-Vereinbarung erreicht werden.

Dies bedingt aber bei Marktzinsänderungen Cash Flows in unterschiedlicher Höhe, was in Extremfällen zu Liquiditätsproblemen führen kann.⁶²⁰

- Disziplinierungseffekt

Im Rahmen eines umfassenden finanzwirtschaftlichen Risikomanagementsystems sollte das bilanzierende Unternehmen jederzeit über den Fair Value der eingesetzten Finanzinstrumente informiert sein. Diese Forderung an das Risikomanagementsystem ist unabhängig von der externen Rechnungslegung und damit auch losgelöst von den aktuellen handelsrechtlichen Vorschriften. Empirische Untersuchungen⁶²¹ deuten jedoch darauf hin, dass eine umfassende Fair-Value-Bewertung von Finanzinstrumenten im Rahmen des finanzwirtschaftlichen Risikomanagements zur Zeit noch nicht erfolgt. Sollte das finanzwirtschaftliche Risikomanagementsystem diese Informationen nicht bereitstellen können bzw. wird bewusst auf diese Information verzichtet, so wird das Unternehmen durch die obligatorische Fair-Value-Bewertung im Abschluss dazu gezwungen, die entsprechenden Bewertungsmodelle einzurichten bzw. zu nutzen. Diese können gleichzeitig als Instrument des finanzwirtschaftlichen Risikomanagementsystems Verwendung finden. Vor diesem Hintergrund hätte die Fair-Value-Bewertung einen positiven Einfluss - im Sinne eines Disziplinierungseffektes - auf die Zweckerfüllung des finanzwirtschaftlichen Risikomanagementsystems. Gleichzeitig verstärkt dies die Konvergenz zwischen dem internen und dem externen Rechnungswesen.

Zusammenfassend kann zu den Konsequenzen für das finanzwirtschaftliche Risikomanagement konstatiert werden, dass auf der einen Seite durch die mögliche Absicherung der Netto-Risikoposition die Anzahl der notwendigen derivativen Finanzinstrumente aus Sicht des bilanzierenden Unternehmens sinken wird. Auf der anderen Seite wird die Anzahl der derivativen Finanzinstrumente u.a. bedingt durch eine verstärkte Steuerung des Zinsänderungsrisikos zunehmen. Welcher der beiden Effekte die Überhand gewinnt, ist von den individuellen Gegebenheiten des bilanzierenden Unternehmens abhängig. Insgesamt dürfte es aber tendenziell eher zu einem Anstieg der verwendeten derivativen Finanzinstrumente kommen.

⁶²⁰ Vgl. Gebhardt 2000, S. 89.

⁶²¹ Vgl. PwC Deutsche Revision AG 2000, S. 27ff.

4.2.3 Potentielle Auswirkungen auf das Managementverhalten

In diesem Kapitel soll die Frage beantwortet werden, welche Auswirkungen die umfassende Fair-Value-Bewertung von Finanzinstrumenten auf das Verhalten des Managements haben könnte. Hierbei können drei Teilbereiche voneinander abgegrenzt werden. Der erste Teilbereich (Kapitel 4.2.3.1) beschäftigt sich mit den möglichen Auswirkungen der erhöhten Volatilität des Finanzergebnisses. Im zweiten Teilbereich (Kapitel 4.2.3.2) wird untersucht, auf welche Art die Fair-Value-Bewertung bestimmte Verhaltenweisen des Managements fördert. Abschließend wird im dritten Teilbereich (Kapitel 4.2.3.3) auf die Probleme bei einer erfolgsabhängigen Vergütung des Managements eingegangen.

4.2.3.1 Konsequenzen der erhöhten Volatilität des Finanzergebnisses

Die Implementierung einer umfassenden Fair-Value-Bewertung von Finanzinstrumenten führt, bedingt durch die Volatilität der Fair Values, ceteris paribus zu erhöhten Schwankungen des Finanzergebnisses.⁶²² Die Volatilität spiegelt - gemäß dem Fair-Value-Konzept - lediglich die Veränderungen der wirtschaftlichen Gegebenheiten wider.⁶²³ Sie kann aber bestimmte Auswirkungen auf das Managementverhalten haben.

Ein nicht zu vernachlässigender Bestandteil des finanzwirtschaftlichen Zielsystems⁶²⁴ ist die Vermeidung eines volatilen Gewinnausweises bzw., da dies in der Regel nicht vollständig erreicht werden kann, die Verminderung der Volatilität. Als Ursache für dieses Ziel kann die Erwartungshaltung gesehen werden, vor der das bilanzierende Unternehmen bezüglich des Gewinnausweises im Abschluss steht. Der Kapitalmarkt bevorzugt sowohl einen Gewinnausweis, der über mehrere Perioden betrachtet einen stabilen Verlauf aufweist,⁶²⁵ als auch eine

⁶²² Die zunehmende Volatilität des ausgewiesenen Ergebnisses ist dadurch bedingt, dass die Beschränkungen durch das Anschaffungskostenprinzip bzw. das Höchstwertprinzip entfallen. Vgl. Ballwieser, Kuhner 1994, S. 94.

⁶²³ Vgl. Steering Committee on Financial Instruments 1997, S. 90. Kritisch zu der erhöhten Volatilität äußert sich Plumm 1993, S. 57.

⁶²⁴ Bezüglich der sonstigen Bestandteile des finanzwirtschaftlichen Zielsystems vgl. PwC Deutsche Revision AG 2000, S. 19ff.

⁶²⁵ Vgl. Vorwold 1999, S. 2321.

Realisierung der kommunizierten Planwerte im Sinne einer Punktlandung.⁶²⁶ Teilweise versucht die Unternehmensleitung dieser Erwartungshaltung durch eine aktive Steuerung des Gewinnausweises (sog. "income smoothing"⁶²⁷) gerecht zu werden. Der zwingende Ausweis der Fair-Value-Änderungen in der GuV führt aber ceteris paribus zu einem volatilen Finanzergebnis, welches die Zielerreichung gefährdet. Das bilanzierende Unternehmen kann zur teilweisen Reduktion der Volatilität adäquate Maßnahmen im Rahmen des finanzwirtschaftlichen Risikomanagements ergreifen.⁶²⁸ Bei einer Reihe von Finanzinstrumenten ist die Vermeidung der Volatilität gar nicht oder nur mit unverhältnismäßig hohen Kosten möglich. Vor diesem Hintergrund erschwert die umfassende Fair-Value-Bewertung die Steuerung und die Vorhersehbarkeit des Finanzergebnisses durch das Unternehmen. Die Unternehmensleitung ist m. E. angehalten, noch aktiver auf den Gewinnausweis einzuwirken, da nicht damit gerechnet werden kann, dass der Kapitalmarkt aufgrund veränderter Rechnungslegungsvorschriften für *Finanzinstrumente* seine Vorliebe für einen stabilen Gewinnausweis aufgibt. Dabei entsteht die Gefahr, dass neben der Gewinnbeeinflussung im Finanzergebnis auch das leistungswirtschaftliche Ergebnis des bilanzierenden Unternehmens vermehrt als Aktionsraum⁶²⁹ zur Steuerung der ausgewiesenen Gewinnhöhe dient.⁶³⁰

4.2.3.2 Sachverhaltsgestaltung / Ausnutzen von Ermessensspielräumen

Die Implementierung einer umfassenden Fair-Value-Bewertung von Finanzinstrumenten kann bestimmte Verhaltensweisen des bilanzierenden Unternehmens fördern.

- In Abhängigkeit von der Marktmacht des Unternehmens könnte das Management grundsätzlich versuchen, aktiv den beobachtbaren Marktpreis eines Fi-

⁶²⁶ Das Abweichen von den Erwartungen des Kapitalmarktes bezüglich des Gewinns je Aktie um wenige Pennys wird in den USA regelmäßig im erheblichen Umfang sanktioniert. Vgl. Levitt 1998, S. 2545.

⁶²⁷ Vgl. Vorwold 1999, S. 2321.

⁶²⁸ Bereits im Rahmen der Kritik an SFAS 133 wurde die Befürchtung vorgetragen, dass zur Verringerung der auszuweisenden Volatilität unwirtschaftliche Maßnahmen vom Unternehmen getroffen werden. Vgl. Labude, Wienken 2000, S. 21.

⁶²⁹ Dies könnte sowohl durch Sachverhaltsgestaltung als auch durch Bilanzpolitik erfolgen.

⁶³⁰ Gleichzeitig steigt die Gefahr, dass das bilanzierende Unternehmen durch eine sog. "kreative Buchführung" die anvisierten Ziele zu erreichen versucht.

nanzinstrumentes zu beeinflussen.⁶³¹ Als Beispiel für diese Möglichkeit diene eine Aktie, deren Handel nur eine geringe Markttiefe⁶³² aufweist. Durch gezielte Kaufaufträge kann das Management beispielsweise den Marktpreis so beeinflussen, dass dieser aufgrund der gestiegenen Nachfrage steigt.

- Der gewünschte Ergebniseffekt kann aber auch durch das zielgerichtete Ausnutzen von Ermessensspielräumen bei der eigenständigen Bewertung von Finanzinstrumenten erfolgen, für die kein beobachtbarer Marktpreis vorliegt. Hier wäre insbesondere auf nicht börsengehandelte Eigenkapitalanteile hinzuweisen, aber auch auf derivative Finanzinstrumente. So wies Benston schon im Rahmen der Diskussion über die mögliche Ausgestaltung des Hedge-Accounting gemäß US-GAAP auf die Einflussnahme des Managements auf den errechneten Fair Value von derivativen Finanzinstrumenten hin. "Opportunistic managers who want to manipulate reported net income can use non-traded derivatives that are 'marked to model' and adjust the model's assumptions to provide the desired numbers."⁶³³ Die Existenz von Ermessensspielräumen bei bestimmten, meistens nicht an einer Börse gehandelten Finanzinstrumenten kann auch dazu führen, dass das bilanzierende Unternehmen verstärkt diese Finanzinstrumente einsetzt.⁶³⁴
- Weiterhin besteht die Möglichkeit, dass das bilanzierende Unternehmen im Rahmen der aktiven Sachverhaltsgestaltung Vermögensgegenstände, die grundsätzlich dem leistungswirtschaftlichen Bereich zugeordnet werden müssen, in Finanzinstrumente transformiert.⁶³⁵ So könnte eine Immobilie, welche unter den Sachanlagen ausgewiesen werden müsste, durch die Einbringung in einen zu gründenden Immobilienfonds ein Finanzinstrument werden, der sich mit dem Fair Value in der Bilanz niederschlägt.

⁶³¹ Vgl. Herzig, Mauritz 1997, S. 13.

⁶³² Der Tagesumsatz einer Reihe von Aktien, die zum Börsenhandel zugelassen sind, beträgt teilweise nur wenige tausend Stück.

⁶³³ Benston 1997, S. 51.

⁶³⁴ Vgl. Ballwieser, Kuhner 1994, S. 98; Vietze 1999, S. 115.

⁶³⁵ Vgl. Institut der Wirtschaftsprüfer 1997, S. 429.

4.2.3.3 Probleme bei einer erfolgsabhängigen Vergütung des Managements

Die umfassende Fair-Value-Bewertung von Finanzinstrumenten führt im Falle einer erfolgsabhängigen Vergütung des Managements in zwei Teilbereichen zu möglichen Problemen.

Durch die zukünftige Existenz zweier unterschiedlicher Wertmaßstäbe im handelsrechtlichen Abschluss (Fair Value für Finanzinstrumente versus historische Anschaffungskosten bzw. Rückzahlungsbetrag für alle anderen Bilanzpositionen) können auch Auswirkungen auf die Entscheidungen des Managements nicht ausgeschlossen werden. Vor dem Hintergrund der weit verbreiteten Erfolgsbeteiligung des Managements bei gleichzeitig befristeten Anstellungsverträgen, kann es aus Sicht des Managements vorteilhaft sein, eine Finanzinvestition einer Sachinvestition genau dann vorzuziehen, wenn die Erfolgsbeiträge der Finanzinvestition in einer früheren Periode entstehen als der der Sachinvestition, auch wenn der Kapitalwert der Sachinvestition größer ist als die der Finanzinvestition. Das Management partizipiert unmittelbar an den unrealisierten Erfolgsbeiträgen der Finanzinvestition. Bei der Sachinvestition erfolgt nur dann eine Partizipation, wenn die Erfolgsbeiträge noch in einer Periode realisiert werden, in der dem Management eine erfolgsabhängige Entlohnung zusteht.⁶³⁶ Durch die Koexistenz zweier unterschiedlicher Wertansätze kommt es zu einer Beeinflussung des Verhaltens des Managements, welche negative Auswirkungen auf die Performance des Unternehmens haben kann. Zur Vermeidung dieser Auswirkungen wäre es aber möglich, die unrealisierten Erfolgsbeiträge aus Finanzinvestitionen nicht in die Bemessungsgrundlage der erfolgsabhängigen Entlohnung einfließen zu lassen.

Andererseits kann die Fair-Value-Bewertung von Verbindlichkeiten unter Berücksichtigung der eigenen Bonität dazu führen, dass das Management ggf. an einer Verschlechterung der Bonität des Unternehmens interessiert ist. Dies kann genau dann der Fall sein, wenn sowohl das Management eine kurzfristige Maximierung des eigenen Einkommens anstrebt als auch die Auswirkung der Verschlechterung

⁶³⁶ Vgl. Schildbach 1999, S. 182.

der eigenen Bonität auf die Aktiva geringer ausfällt als auf die Wertänderung der eigenen Verbindlichkeiten. Eine Verschlechterung der Bonität führt unter diesen Bedingungen zu einem geringeren Wertansatz der Verbindlichkeiten. Dies impliziert einen positiven Erfolgsbeitrag, der in die Bemessungsgrundlage für die erfolgsabhängige Vergütung des Managements einfließt. Ohne Berücksichtigung der langfristigen Folgen ist dies für ein Management positiv. Zur Vermeidung dieser Gefahr müsste die Bemessungsgrundlage die Erfolgsbeiträge berücksichtigen, die durch die Bonitätsveränderung bedingt sind. Dies ist beim separaten Ausweis dieser Komponenten problemlos möglich.

In diesem Zusammenhang ist aber darauf hinzuweisen, dass auch die Bilanzierung zu Anschaffungskosten ungewollte Konsequenzen im Sinne eines langfristigen Unternehmenserfolges haben kann. Wenn die Unternehmensleitung zur Deckung eines Liquiditätsbedarfs Finanzinstrumente verkaufen will, so wird sie regelmäßig Finanzinstrumente auswählen, bei denen sie stille Reserven realisieren kann. Finanzinstrumente mit stillen Lasten werden regelmäßig nicht verkauft, da der Verkauf zum Ausweis eines Verlustes führen würde, auch wenn dies ökonomisch sinnvoll wäre.⁶³⁷ Bei einer Fair-Value-Bewertung von Finanzinstrumenten würde diese Verhaltensweise nicht sinnvoll sein, da Änderungen des Fair Value zwangsläufig ausgewiesen werden müssten.⁶³⁸

4.2.4 Konsequenzen für die Abschlussprüfung

Die Konsequenzen einer umfassenden Fair-Value-Bewertung von Finanzinstrumenten für die Abschlussprüfung betreffen nicht unmittelbar⁶³⁹ das bilanzierende Unternehmen. Daher sollen an dieser Stelle lediglich überblickartig zwei wesentliche Konsequenzen aufgezeigt werden.

⁶³⁷ Vgl. Swenson, Buttross 1993, S. 75.

⁶³⁸ Vgl. Ballwieser 1996, S. 522.

⁶³⁹ Eine mittelbare Konsequenz der Fair Value Bewertung von Finanzinstrumenten für die Abschlussprüfung, die jedoch das bilanzierende Unternehmen betraf, wäre in den gegebenenfalls erhöhten Kosten für die Abschlussprüfung zu sehen.

- Erhöhte Anforderungen an die Abschlussprüfung

Der Fall, dass der Fair Value eines Finanzinstrumentes im Rahmen der Abschlusserstellung durch einen beobachtbaren Marktpreis bestimmt wurde, ist für den Abschlussprüfer relativ unproblematisch.⁶⁴⁰ Der Abschlussprüfer wird aber regelmäßig auch auf Fair Values treffen, die mit Hilfe von mathematischen Bewertungsmodellen ermittelt wurden. Damit er Abschlussprüfer diese Wertansätze überprüfen kann, muss er die Methoden und die zugrunde liegenden Prämissen grundsätzlich verstehen können. Ausreichende Kenntnisse der modernen Bewertungsmethoden, wie z. B. die Optionspreistheorie, sind somit unverzichtbar.

Für den Fall, dass für ein Finanzinstrument kein beobachtbarer Marktpreis eines identischen oder ähnlichen Finanzinstrumentes vorliegt bzw. dieser nicht als geeignet erscheint, beinhalten die vorgestellten Bewertungsmodelle zur Ermittlung eines Fair Value einen deutlichen Ermessensspielraum für das bilanzierende Unternehmen. Der Abschlussprüfer steht in dieser Situation vor der Schwierigkeit, dass die Fair Values nur schwer objektivierbar sind.⁶⁴¹ Bei Bewertungsfragen von Finanzinstrumenten, die einen wesentlichen Einfluss auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage haben können, wird der Abschlussprüfer insofern vermehrt externe Experten zur Wertbestimmung einschalten.⁶⁴²

Die Prüfung eines Fair Value, der durch ein mathematisches Bewertungsmodell ermittelt wurde, ist im Rahmen einer Einzelfallprüfung zeitlich sehr aufwendig. Damit der Abschlussprüfer ein abschließendes Urteil treffen kann, wird die Prüfung einen Schwerpunkt auf die Bewertungsrichtlinien legen müssen. Hierbei ist es erforderlich, dass der Abschlussprüfer entscheidet, ob die vom Unternehmen angewandten Bewertungsverfahren grundsätzlich geeignet sind, eine angemessene Schätzung des Fair Value zu gewährleisten und dass er prüft, ob die Bewertungsrichtlinien konsequent angewandt wurden. Die Einzelfallprüfung wird

⁶⁴⁰ Vgl. Niehus 1998, S. 496; Mujkanovic 2002, S. 251. Weiterhin ist eine Prüfung der Wertansätze durch den Abschlussprüfer relativ problemlos durchführbar, wenn diese durch Vergleich mit ähnlichen Finanzinstrumenten ermittelt wurden.

⁶⁴¹ Vgl. Benston 1997, S. 53; Niehus 1998, S. 497f.

⁶⁴² Vgl. Niehus 1998, S. 497.

sich darauf beschränken müssen, in Stichproben vereinzelt die verwendeten mathematischen Modelle und die zugrunde gelegten Parameter zu überprüfen. Die Systemprüfung tritt weiter in den Vordergrund.

- Anwendung von Ratingverfahren zur Beurteilung der Bonität des bilanzierenden Unternehmens

Bei der Fair-Value-Bewertung eigener Verbindlichkeiten muss das bilanzierende Unternehmen die Wahrscheinlichkeit der nicht ordnungsgemäßen Rückführung quantifizieren. Diese Quantifizierung hat einen wesentlichen Einfluss auf den Wertansatz der Verbindlichkeiten in der Bilanz. Der Abschlussprüfer steht hierbei der Herausforderung gegenüber, die vom bilanzierenden Unternehmen durchgeführte Quantifizierung zu verifizieren.⁶⁴³ Diese Situation stellt ein grundsätzlich neues Aufgabenfeld für den Abschlussprüfer dar und wird dazu führen, dass der Abschlussprüfer die Kreditwürdigkeit des bilanzierenden Unternehmens mit Hilfe eines Ratingverfahrens zu ermitteln versucht. Durch das Rating erhält der Abschlussprüfer eine Hilfe, um die Angemessenheit der Fair-Value-Bewertung der Verbindlichkeiten zu beurteilen. Da aber letztendlich jedes Ratingverfahren mit einer subjektiven Komponente verbunden ist, verbleibt die Verantwortung für das Prüfergebnis beim Abschlussprüfer.

Abschließend kann konstatiert werden, dass die Fair-Value-Bewertung von Finanzinstrumenten für die Abschlussprüfung ein komplexes und teilweise neues Aufgabengebiet darstellt. Bei angenommener gleichbleibender Prüfungsqualität bezüglich der anderen Prüffelder ist m. E. eine Erhöhung der Vergütung für die Abschlussprüfung dann zwingend notwendig, wenn die Marge für den Abschlussprüfer gleich bleiben soll.

⁶⁴³ Insbesondere wenn das bilanzierende Unternehmen einen Erfolgsbeitrag mit Hinweis auf die Abnahme der Bonität ausweist, muss hierbei auch die Haftung des Abschlussprüfers beachtet werden. Vgl. Casualty Actuarial Society 2001, S. 88.

5 KONSEQUENZEN AUS SICHT DES INVESTORS

Nachdem im vorherigen Kapitel die Konsequenzen der umfassenden Fair-Value-Bewertung von Finanzinstrumenten gemäß dem Vorschlag der JWG aus Sicht des bilanzierenden Unternehmens dargelegt wurden, wird nun die Perspektive gewechselt und es werden die Auswirkungen aus Sicht des Konzernabschlussadressaten betrachtet. Hierbei wird zunächst (Kapitel 5.1) der Informationsnutzen einer Fair-Value-Bewertung mit dem Informationsnutzen einer Bewertung unter Berücksichtigung der Anschaffungskosten bzw. des Rückzahlungsbetrages verglichen. Anschließend (Kapitel 5.2) wird untersucht, welche weitergehenden Konsequenzen durch die Implementierung der umfassenden Fair-Value-Bewertung aus Sicht des Konzernabschlussadressaten entstehen.

5.1 Beurteilung des Informationsnutzens der Wertansätze "Anschaffungskosten/Rückzahlungsbetrag" und "Fair Value"

5.1.1 Deduktion eines Kriterienkataloges zur Beurteilung des Informationsnutzens

5.1.1.1 Darstellung der Vorgehensweise

Die zentrale Fragestellung in diesem Kapitel lautet: Sind Rechnungslegungsvorschriften, die die Bewertung von Finanzinstrumenten mit dem Fair Value vorsehen, aus Sicht des Investors vorteilhafter gegenüber denjenigen Vorschriften, nach denen die Anschaffungskosten bzw. der Rückzahlungsbetrag den zentralen Wertmaßstab für Finanzinstrumente bilden? Dies wäre zu bejahen, wenn der Informationsnutzen bei der Fair-Value-Bewertung höher wäre. Im Rahmen der Analyse erfolgt bewusst eine Einschränkung auf die Sicht des Investors, da dieser - wie in Kapitel 2.1.2 herausgearbeitet wurde - (insbesondere in Form des Eigenkapitalgebers) der primäre Adressat des handelsrechtlichen Konzernabschlusses ist.⁶⁴⁴

⁶⁴⁴ Im Folgenden soll jedoch keine Differenzierung zwischen den Interessen der Fremd- und Eigenkapitalgebern erfolgen. Beide Gruppen werden zusammenfassend im Weiteren als Investoren bezeichnet. Bezüglich Kritik an der angenommenen Dichotomie zwischen Investororientierung und Gläubigerschutz in der Rechnungslegung vgl. Böcking 1998, S. 21.

In Kapitel 1 wurde im Rahmen der Darstellung der forschungsmethodischen Vorgehensweise erläutert, dass der empirische Ansatz (empirische Bilanzforschung⁶⁴⁵, Befragungen⁶⁴⁶) zur Beurteilung der Vorteilhaftigkeit von Rechnungslegungsvorschriften für Finanzinstrumente aufgrund der fehlenden empirischen Daten bzw. des notwendigen Umfangs nicht angewendet wird. In dieser Arbeit wird daher der normative Ansatz gewählt. Aufbauend auf der Zielsetzung des einzelnen Investors wird ein international anerkannter, allgemeiner Kriterienkatalog zur Beurteilung von Rechnungslegungsvorschriften herangezogen. Aus diesem allgemeinen Kriterienkatalog wird deduktiv ein besonderer Kriterienkatalog abgeleitet, der im Rahmen der vorliegenden Arbeit zur Analyse von Bewertungsvorschriften für Finanzinstrumente angewandt werden soll. Mit Hilfe dieses Kriterienkataloges und eigener Plausibilitätsüberlegungen werden die Wertansätze „Anschaffungskosten/Rückzahlungsbetrag“ und „Fair Value“ kritisch analysiert und wertende Aussagen getroffen.

⁶⁴⁵ Insbesondere für den US-amerikanischen Bereich liegen diverse empirische Untersuchungen vor, die versuchen, die Vorteilhaftigkeit einer Fair-Value-Bewertung bzw. der Angaben von Fair Values im Anhang zu beurteilen. Die Ergebnisse sind aber *nicht* eindeutig, da einige Untersuchungen eine Entscheidungsrelevanz von Fair Values nachweisen konnten, andere Untersuchungen aber nicht. Eine Übertragung auf die Problemstellung dieser Arbeit ist aber nicht möglich, da keine Untersuchung die umfassende Fair-Value-Bewertung von Finanzinstrumenten analysiert, sondern der Untersuchungsgegenstand entweder die Fair-Value-Bewertung von bestimmten Positionen der Aktiv- oder Passivseite oder die Angaben von Fair Values im Anhang ist. Bezüglich der Fair-Value-Angaben im Anhang gemäß SFAS 107, vgl. Barth 1994; Nelson 1996; Eccher, Ramesh, Thiagarajan 1996; Barth, Beaver, Landsman 1997. Bezüglich der Fair-Value-Bewertung bestimmter Finanzinstrumente (SFAS 115) vgl. Petroni, Wahlen 1995; Beatty, Chamberlain, Magliolo 1996; Cornett, Rezaee, Tehranian 1996.

⁶⁴⁶ Es liegen aber zwei internationale Studien vor, bei denen ausgewählte Personen in Bezug auf die Abbildung von Finanzinstrumenten befragt wurden. Bei der ersten Studie wurden im Jahr 1998 Analysten und Portfolio-Manager in den USA und in Kanada bezüglich der Thematik einer umfassenden Fair-Value-Bewertung von Finanzinstrumenten befragt. Hierbei konnte nicht festgestellt werden, dass die befragten Personen eine umfassende Fair-Value-Bewertung von Finanzinstrumenten gegenüber einer Bewertung unter Berücksichtigung der Anschaffungskosten bevorzugen würden. Eingeschränkt wird die Aussagekraft dieser Untersuchung aber dadurch, dass sich nach eigenen Angaben nur eine geringe Anzahl der befragten Personen mit einer umfassenden Fair-Value-Bewertung auskannten. Vgl. Sirota Consulting 1998. Zu anderen Schlussfolgerungen kommt die zweite Studie aus Dänemark. Als Ergebnis konnte festgestellt werden, dass die befragten Analysten eine Fair-Value-Bewertung sowohl gegenüber anderen Methoden des Hedge-Accounting als auch gegenüber der Bewertung mit den Anschaffungskosten von Finanzinstrumenten bevorzugten. Vgl. Thinggaard 1996.

5.1.1.2 Bestimmung der Deduktionsbasis

Als primäres Ziel der Konzernrechnungslegung wird national wie auch international die Informationsvermittlung gesehen. Zur Beurteilung der Vorteilhaftigkeit von Rechnungslegungsvorschriften wurden an verschiedenen Stellen mehr oder weniger umfangreiche Kriterienkataloge veröffentlicht. Diese wurden sowohl von Privatpersonen⁶⁴⁷, privatrechtlichen Organisationen⁶⁴⁸ als auch von internationalen oder nationalen Standard Setter formuliert.⁶⁴⁹ Diese Kriterienkataloge weichen zwar in ihrem Aufbau teilweise voneinander ab, inhaltlich kann aber im Allgemeinen eine große Übereinstimmung festgestellt werden.⁶⁵⁰ Im Folgenden soll - zur Beurteilung der Vorteilhaftigkeit - auf den Kriterienkatalog eines Standard Setter zurückgegriffen werden. Die von den Standard Setter entwickelten Kriterienkataloge zeichnen sich im Vergleich zu anderen veröffentlichten Kriterienkatalogen durch ihre umfassende Dokumentation aus. Die Standard Setter integrieren den Kriterienkatalog regelmäßig in die Rahmegrundsätze („Conceptual-Framework“) der jeweiligen Rechnungslegungsvorschriften. In diesem Framework werden die Ziele der Rechnungslegung und die daraus entstehenden Anforderungen dokumentiert. Das Framework dient gewöhnlich zur Auslegung, Weiterentwicklung und Beurteilung von Rechnungslegungsvorschriften.⁶⁵¹

So können auch die deutschen GoB als eine Art „Framework“ verstanden werden. Im Rahmen dieser Untersuchung ist ihre Verwendung aber unzweckmäßig, da die GoB nicht die Informationsfunktion als alleiniges Rechnungslegungsziel haben, sondern einem Interessenkonglomerat aus unterschiedlichen Zielen und daraus abgeleiteten Zwecken unterliegen. Zur Beurteilung der Vorteilhaftigkeit unterschiedlich ausgeprägter Rechnungslegungsvorschriften aus Investorensicht können die GoB folglich nicht zur Ableitung eines Kriterienkataloges herangezogen werden.

⁶⁴⁷ Vgl. Solomons 1995, S. 47ff; Smith 1998, S. 163-169; Ballwieser 2001, S. 160f.; Ballwieser 2002, S. 115ff; Mujkanovic 2002, S. 84-100.

⁶⁴⁸ Vgl. American Accounting Association's Financial Accounting Standards Committee 1998, S. 161f. Für das American Institute of Certified Public Accountants vgl. Kaplan, Fender 1998, S. 184-187.

⁶⁴⁹ Ein Überblick für die US-amerikanischen Stellungnahmen findet sich bei Mueller 1999, S. 146-164.

⁶⁵⁰ Vgl. Vietze 1999, S. 17.

⁶⁵¹ Vgl. Haller 1997, S. 257ff.

Im Folgenden werden die Rahmegrundsätze des IASB verwendet, welche sich von den anderen existierenden Frameworks regelmäßig nur in einem geringen Umfang unterscheiden.⁶⁵² Die Beurteilung möglicher Modifikationen der (deutschen) handelsrechtlichen Konzernrechnungslegung durch die Verwendung eines international anerkannten Kriterienkataloges scheint auf den ersten Blick verwunderlich zu sein. Sie ist aber die logische Konsequenz folgender Sachverhaltslage:

- Erstens existiert zur Zeit kein vergleichbarer Kriterienkatalog für die deutsche Konzernrechnungslegung,⁶⁵³ so dass im Rahmen von Plausibilitätsüberlegungen dieser hätte selbständig entwickelt werden müssen.⁶⁵⁴
- Zweitens weist die Verwendung des IASB-Kriterienkataloges den Vorteil auf, dass dieser von einer Vielzahl von Personen zur Beurteilung von Rechnungslegungsvorschriften verwendet wird und so die Angemessenheit nationaler Modifikationen auch aus internationaler Sicht beurteilt werden kann. Damit steht die hier gewählte Vorgehensweise im Einklang mit den Bemühungen, die deutsche Konzernrechnungslegung an internationale Vorschriften anzunähern.

⁶⁵² Grundsätzlich hätte auch das FASB-Framework herangezogen werden können. Die Unterschiede manifestieren sich im Wesentlichen nur in der unterschiedlichen Gliederung bzw. Zuordnung der einzelnen Kriterien. Die Entscheidung, die weiteren Ausführungen auf das IASB-Framework zu beziehen, liegt in den drei folgenden Sachverhalten begründet: Erstens ist es im Vergleich zu dem Conceptual-Framework des FASB relativ klar strukturiert. Zweitens werden die US-GAAP Vorschriften zwar oft als internationale Rechnungslegungsvorschriften bezeichnet, jedoch sind die US-GAAP nationale Vorschriften, die auch nur von einer relativ kleinen Gruppe von Unternehmen in den USA angewandt werden. Ihre Gestaltung ist alleiniges Recht einer amerikanischen Institution, ausländische Interessensverbände haben kein Mitspracherecht. Demgegenüber bestand bzw. besteht drittens aus deutscher Sicht die Möglichkeit, bei der Gestaltung des IASB-Framework mitzuarbeiten. Vgl. Auer 1997, S. 107.

⁶⁵³ Beim DRSC ist eine Projektgruppe gebildet worden, die mit der Entwicklung eines eigenständigen Rahmenkonzeptes beauftragt wurde. Im Oktober 2002 wurde diesbezüglich ein Entwurf (Grundsätze ordnungsmäßiger Rechnungslegung) präsentiert und um Stellungnahmen hierzu gebeten. In Bezug auf die hier betrachteten Kriterienkataloge können im Vergleich zum IASB-Framework keine wesentlichen Unterschiede festgestellt werden. Bezüglich des Entwurfs vgl. www.drsc.de.

⁶⁵⁴ Da die existierenden Kriterienkataloge eine große Ähnlichkeit aufweisen, wäre das Ergebnis dieser Plausibilitätsüberlegungen auch ein Kriterienkatalog gewesen, der in weiten Teilen identisch mit dem IASB-Framework wäre.

5.1.1.3 Das Framework des IASB als Deduktionsbasis

Das Framework des IASB spezifiziert das primäre Ziel⁶⁵⁵ der Rechnungslegung wie folgt:

"The objective of financial statement is to provide information about the financial position, performance and changes in financial position of an enterprise that is useful to a wide range of users in making economic decisions."⁶⁵⁶

Damit ist die Informationsvermittlung⁶⁵⁷ im Sinne einer Bereitstellung von entscheidungsrelevanten Informationen Ziel der Rechnungslegung. Obwohl der IAS-Abschluss von einer Vielzahl von Gruppen als Informationsinstrument genutzt wird, sind die primären Adressaten die Gruppe der Kapitalgeber („investor“).⁶⁵⁸ Das IASB geht davon aus, dass Informationen, die für diese Gruppe nützlich sind, auch für alle anderen Adressaten einen hohen Stellenwert haben.⁶⁵⁹ Folglich kann konstatiert werden, dass die Adressaten des handelsrechtlichen Konzernabschlusses auch Adressaten - im Sinne einer Teilmenge - eines IAS-Abschlusses sind.

Eine Information muss nach dem IASB-Framework eine Reihe von Kriterien ("Qualitative Characteristics of Financial Statements") erfüllen, damit sie die Zielsetzung der „Decision Usefulness“ (der Nützlichkeit für eine wirtschaftliche Entscheidung) entspricht. Der nachfolgenden Abbildung 7 kann der Kriterienkatalog

⁶⁵⁵ Als weiterer Aspekt der Rechnungslegung wird die Rechenschaftslegung der Unternehmensführung über die ihr anvertrauten Ressourcen ("stewardship", "accountability") genannt. Auch die Rechenschaftslegung der Unternehmensführung soll als Grundlage für Entscheidungen der Adressaten dienen. Vgl. IASB Framework for the Preparation and Presentation of Financial Statements, Paragraph 14.

⁶⁵⁶ IASB Framework for the Preparation and Presentation of Financial Statements, Paragraph 12.

⁶⁵⁷ Die IAS enthalten keine Regelungen bezüglich der Ausschüttungsbemessung. Nach Ansicht von Streim ist diese Tatsache dadurch begründet, dass eine Orientierung am US-amerikanischen Gesellschaftsrecht stattfindet, bei der die Ausschüttungsbemessung unabhängig vom Abschluss ist. Vgl. Streim 2000, S. 114.

⁶⁵⁸ Wobei unter Kapitalgeber sowohl Eigen- als auch Fremdkapitalgeber subsumiert werden. Vgl. Streim 2000, S. 113.

⁶⁵⁹ Durch folgendes Zitat wird diese Meinung verdeutlicht: "While all of the information needs of these users cannot be met by financial statements, there are needs which are common to all users. As investors are providers of risk capital to the enterprise, the provision of financial statements that meet their needs will also meet most of the needs of users that financial statements can satisfy." IASB Framework for the Preparation and Presentation of Financial Statements, Paragraph 10. Haller weist aber darauf hin, dass diese Schlussfolgerung nicht empirisch belegt ist. Bezüglich einer Reihe von Informationen teilt er die Auffassung, er bezweifelt aber ihre Allgemeingültigkeit. Vgl. Haller 1997, S. 273.

entnommen werden.⁶⁶⁰

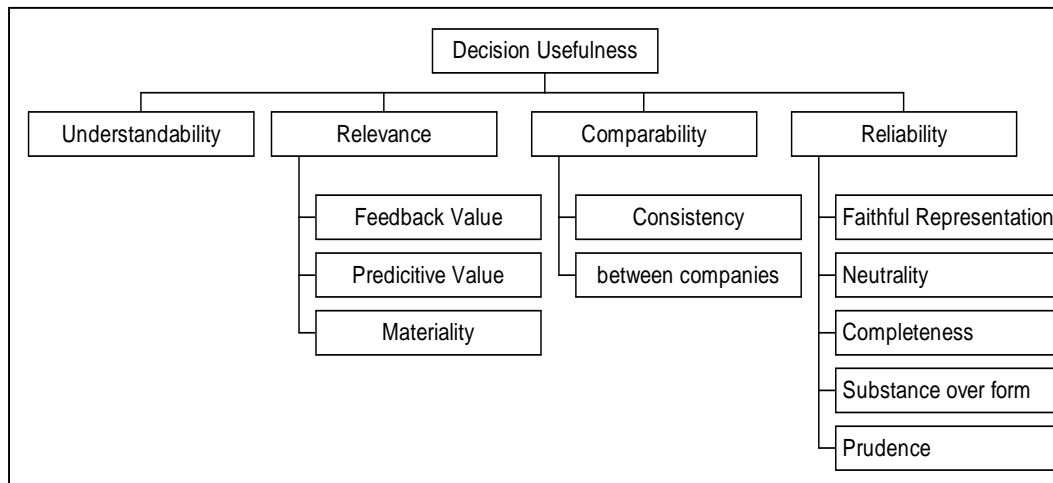


Abbildung 7: Qualitative Characteristics im Rahmen des IASB-Framework

In diesem Kapitel werden in einem ersten Schritt sowohl die einzelnen (vier) Kriterien des Framework [Punkte a) bis d)] als auch die Nebenbedingungen („constraints“) [Punkt e)] zu diesen beschrieben. Im nächsten Kapitel wird darauf aufbauend - in einem zweiten Schritt - ein Kriterienkatalog bezüglich der im Rahmen dieser Arbeit betrachteten Finanzinstrumente abgeleitet.

a) Understandability

Der Grundsatz der „Understandability“ (Verständlichkeit⁶⁶¹) ist gewahrt, wenn ein Abschlussadressat mit entsprechenden Vorkenntnissen die Informationen verstehen kann.⁶⁶² Sind die Informationen nicht verständlich, so sind sie von vornherein nutzlos für den Abschlussadressaten.⁶⁶³ Grundsätzlich muss aber der Abschlussadressat über ausreichende Vorkenntnisse verfügen, da sonst Informationen über komplexe Sachverhalte nicht vermittelbar sind. Auch darf auf die Informationsbereitstellung nicht mit der Begründung verzichtet werden, dass die Informationen für den Adressaten zu schwierig zu verstehen wären.⁶⁶⁴

⁶⁶⁰ Eine ähnliche Abbildung findet sich bei Hayn 1994, S. 720.

⁶⁶¹ Dieser Grundsatz ist in § 243 Abs. 2 HGB durch das Postulat der Klarheit und Übersichtlichkeit im deutschen Handelsrecht kodifiziert.

⁶⁶² Vgl. Wirtschaftsprüfer-Handbuch Band I 2000, N605; Kleinmanns 2002, S. 630f.

⁶⁶³ Vgl. Pellens 2001, S. 438f.

⁶⁶⁴ Vgl. Haller 1997, S.266.

b) Relevance

Eine Information erfüllt dann den Grundsatz der „Relevance“ (Entscheidungsrelevanz), wenn sie die Entscheidung des Abschlussadressaten beeinflussen kann. Diese Beeinflussung kann entweder eine anstehende Entscheidung betreffen, indem sie die Beurteilung damit einhergehender Folgen ermöglicht ("predictive value"), oder sie kann zur Bestätigung bzw. Revidierung einer bereits getroffenen Entscheidung ("feedback value") beitragen.⁶⁶⁵ Weiterhin kann nur eine Information, die den Wesentlichkeitsgrundsatz ("materiality") erfüllt, relevant sein. Eine Information ist genau dann wesentlich, wenn ihre Veröffentlichung bzw. das Unterlassen der Veröffentlichung einen Einfluss auf die Entscheidung des Abschlussadressaten haben könnte.⁶⁶⁶

c) Comparability

Der Grundsatz der „Comparability“ (Vergleichbarkeit) soll gewährleisten, dass die im Abschluss enthaltenen Informationen einen Vergleich in zweifacher Weise ermöglichen. Einerseits sollen die Informationen einen Zeitreihenvergleich ermöglichen. Dies ist nur dann gewährleistet, wenn Sachverhalte im Abschluss mit den im Vorjahr angewandten Bewertungsmethoden abgebildet werden.⁶⁶⁷ Die Stetigkeit darf durchbrochen werden, wenn die durchgeführten Modifikationen offengelegt werden und so ein Vergleich noch möglich ist. Andererseits soll ein Vergleich zwischen unterschiedlichen Unternehmen ("between companies") gewährleistet sein. Daher sollten unterschiedliche Unternehmen wirtschaftlich gleiche Sachverhalte identisch abbilden.⁶⁶⁸

Dies bedeutet (nicht nur) für Finanzinstrumente, dass Wahlrechte oder Ermessensräume des Unternehmens sowohl bezüglich des Ansatzes und der Bewertung von Finanzinstrumenten als auch bezüglich der Behandlung der Erfolgsbeiträge möglichst nicht vorhanden sein sollten, da diese den Einblick in die wirtschaftliche

⁶⁶⁵ "To be useful, information must be relevant to the decision-making needs of users. Information has the quality of relevance when it influence the economic decisions of users by helping them evaluate past, present or future events or confirming, or correcting, their past evaluations." IASB Framework for the Preparation and Presentation of Financial Statements, Paragraph 26.

⁶⁶⁶ Vgl. KPMG Deutsche Treuhand-Gesellschaft (Hrsg.) 1999, S. 22.

⁶⁶⁷ Vgl. Wollmert, Achleitner 1997, S. 246.

⁶⁶⁸ Vgl. Haller 1997, S. 268f.; Wirtschaftsprüfer-Handbuch Band I 2000, N607.

Lage des Unternehmens und einen Vergleich erschweren. Im Sinne der Objektivierung des Abschlusses ist eine einheitliche Bewertungsvorschrift den Bewertungswahlrechten vorzuziehen.⁶⁶⁹

d) Reliability

Der Grundsatz der „Reliability“ (Verlässlichkeit) soll gewährleisten, dass die Informationen einerseits nicht verzerrt sind und andererseits frei von wesentlichen Fehlern sind.⁶⁷⁰ Der Grundsatz der Reliability wird im IASB-Framework durch die folgenden fünf Einzelkriterien spezifiziert:

- Gemäß dem Grundsatz „*Faithful Representation*“ (glaubwürdige/wahrheitsgemäße Darstellung) sollen alle Sachverhalte einen wahrheitsgemäßen Niederschlag im Abschluss finden.⁶⁷¹ Bei den hier betrachteten Finanzinstrumenten muss insbesondere die Rolle der so genannten stillen Reserven analysiert werden. Stille Reserven⁶⁷² sind der Differenzbetrag zwischen dem Buchwert und einem Vergleichswert⁶⁷³, der in der vorliegenden Arbeit dem Fair Value entspricht.
- Das Postulat der „*Neutrality*“ (Neutralität) verpflichtet das bilanzierende Unternehmen, die Informationsbereitstellung aufgrund des wirtschaftlichen Sachverhaltes vorzunehmen und keine Rücksicht auf die möglichen Konsequenzen für den Abschlussadressaten zu nehmen. Insbesondere eine bewusste Einflussnahme durch die Abbildungsweise von Sachverhalten ist untersagt.⁶⁷⁴
- Das Kriterium „*Completeness*“ (Vollständigkeit⁶⁷⁵) ist genau dann erfüllt, wenn einerseits unter Berücksichtigung des Wesentlichkeitsgrundsatzes und

⁶⁶⁹ In diesem Zusammenhang kann auf die Diskussion bezüglich der Umsetzung der Vierten EG-Richtlinie durch das Bilanzrichtlinie-Gesetz hingewiesen werden. Vgl. Scherbinski 1985, S. 17.

⁶⁷⁰ Vgl. Wirtschaftsprüfer-Handbuch Band I 2000, N606; Pellens 2001, S. 439.

⁶⁷¹ Vgl. Haller 1997, S. 267.

⁶⁷² Synonym werden auch die Begriffe "stille Rücklagen" und "in der Bilanz nicht sichtbare Reserven" gebraucht. Vgl. Küting 1995, S. 2.

⁶⁷³ Dieser Vergleichswert ist nicht eindeutig definiert. Vgl. Lachnit 1993, S. 194; Küting 1998, S. 2.

⁶⁷⁴ Vgl. KPMG Deutsche Treuhand-Gesellschaft (Hrsg.) 1999, S. 23; Haller 1997, S. 267.

⁶⁷⁵ Durch den Grundsatz der Vollständigkeit, kodifiziert in § 246 Abs. 1 HGB, findet sich eine analoge Forderung in den handelsrechtlichen Vorschriften.

andererseits unter Beachtung der Kosten-Nutzen-Überlegungen sämtliche Sachverhalte vollständig im Abschluss erfasst werden.⁶⁷⁶

- Der Grundsatz „*Substance over form*“ (wirtschaftliche Betrachtungsweise) besagt, dass sich die Abbildung eines Sachverhaltes primär an den wirtschaftlichen Bedingungen orientieren sollte und erst sekundär an den rechtlichen Gegebenheiten.⁶⁷⁷
- Der Grundsatz „*Prudence*“ (Vorsicht) verlangt, dass bei der Abbildung von Sachverhalten, die mit Unsicherheit behaftet sind - da bestimmte Determinanten erst in der Zukunft bestimmt werden - keine Überbewertung von Aktiva oder Unterbewertung von Passiva erfolgt. Andernfalls würde die wirtschaftliche Lage des Unternehmens nicht zutreffend abgebildet werden. Der Grundsatz legitimiert jedoch nicht die Bildung von stillen Reserven, da dies gegen den Grundsatz der „*faithful representation*“ verstoßen würde.⁶⁷⁸

e) Zielkonkurrenz und Nebenbedingungen

Die einzelnen Kriterien bezüglich der Nützlichkeit von Informationen können sich teilweise überschneiden bzw. in bestimmten Fällen sogar gegenseitig ausschließen. Als Beispiel für den letzteren Fall sei der mögliche Konflikt zwischen den Kriterien „*reliability*“ und „*relevance*“ genannt. Relevante Daten können unzuverlässig sein. Bei der Frage, ob diese Daten zu veröffentlichen sind, muss ein Kriterium dem anderen untergeordnet werden.

Als Ergänzung der angeführten Kriterien bezüglich der Nützlichkeit von Informationen, werden im IASB-Framework noch zwei Nebenbedingungen ("constraints") genannt.

Die erste Nebenbedingung ist die „*timeliness*“ (Zeitnähe), die genau dann eingehalten ist, wenn die Information rechtzeitig, das heißt zeitlich vor der Entscheidung dem Entscheidungsträger zur Verfügung steht. Ist dies nicht der Fall, so kann die Information für die aktuell zu treffende Entscheidung keine Entschei-

⁶⁷⁶ Eine selektive Auswahl einzelner Informationen unter Nichtberücksichtigung anderer relevanter Informationen ist nicht zulässig. Mit diesem Kriterium soll sichergestellt werden, dass nicht der Informationsbedarf einer Gruppe vorrangig vor dem einer anderen Gruppe bedient wird. Vgl. IASB Framework for the Preparation and Presentation of Financial Statements, Paragraph 38.

⁶⁷⁷ Vgl. Wirtschaftsprüfer-Handbuch Band I 2000, N606; Haller 1997, S. 267.

⁶⁷⁸ Vgl. Wiedmann 1994, S. 107; Haller 1997, S. 267f.

dungsrelevanz aufweisen.⁶⁷⁹

Das Kriterium der „*balance between benefit and cost*“ (Wirtschaftlichkeitsprinzip) ist die zweite Nebenbedingung, die besagt, dass der Nutzen, der mit einer Information den Abschlussadressaten gestiftet wurde, höher sein muss als die Kosten, die durch die Veröffentlichung entstanden sind.⁶⁸⁰ Dieses Postulat ist schwierig zu operationalisieren, da weder der Nutzen noch die Kosten mit hinreichend genauer Sicherheit ermittelt werden können.⁶⁸¹

5.1.1.4 Ableitung des verwendeten Kriterienkataloges

Im Folgenden wird, aufbauend auf den Erläuterungen in Bezug auf das IASB-Framework, ein in Form von Fragen formulierter Kriterienkatalog entwickelt. Da dieser Katalog im Weiteren zur komparativen Analyse der Wertansätze "Fair Value" und "Anschaffungskosten" bzw. "Rückzahlungsbetrag" verwendet werden soll, wird im Sinne einer sprachlichen Vereinfachung nur von Wertansatz gesprochen.

Der Grundsatz „understandability“ wird durch folgende Frage konkretisiert:

- 1) Kann der Wertansatz als Bewertungsmaßstab für ein Finanzinstrument grundsätzlich verstanden werden?

Anhand folgender Frage soll der Grundsatz der „relevance“ untersucht werden:

- 2) Welcher Wertansatz für ein Finanzinstrument besitzt höhere Entscheidungsrelevanz?

Die Vergleichbarkeit („comparability“) soll mit Hilfe folgender Fragen beurteilt werden:

- 3) Besitzt das bilanzierende Unternehmen bei dem Wertansatz der Finanzinstrumente Wahlrechte oder Ermessensräume?
- 4) Finden identische Finanzinstrumente einen einheitlichen Niederschlag im Ab-

⁶⁷⁹ Diese Nebenbedingung kann zu Konflikten mit den Kriterien der Reliability und Relevance führen. In diesen Fällen muss das Unternehmen einen Kompromiss finden, wobei die Bedürfnisse der Abschlussadressaten als primäres Kriterium dienen sollten. Vgl. IASB Framework for the Preparation and Presentation of Financial Statements, Paragraph 43; Wirtschaftsprüfer-Handbuch Band I 2000, N610.

⁶⁸⁰ Vgl. KPMG Deutsche Treuhand-Gesellschaft (Hrsg.) 1999, S. 24f.

⁶⁸¹ Vgl. Göbel 1998, S. 168.

schluss des bilanzierenden Unternehmens?

- 5) Ist ein bilanzieller Vergleich sowohl zwischen unterschiedlichen Unternehmen als auch im Zeitablauf möglich?

Der Grundsatz der Verlässlichkeit „reliability“ wird anhand folgender Fragen analysiert:

- 6) Finden sämtliche Finanzinstrumente ihren Niederschlag im Abschluss?
7) Kann der Wertansatz verlässlich ermittelt werden?
8) Verhindert der Wertansatz die Bildung von stillen Reserven?
9) Kann der Wertansatz durch einen sachverständigen Dritten überprüft werden?

Die Nebenbedingungen können durch folgende Fragen spezifiziert werden:

- 10) Steht die Information zur Verfügung, bevor sie ihre Entscheidungsrelevanz verloren hat?
11) Welche Kosten-Nutzen-Relation ergibt sich für die einzelnen Wertansätze?

5.1.1.5 Grenzen der gewählten Vorgehensweise

Aus der Zielsetzung der Informationsvermittlung werden im Rahmen des IASB-Framework bestimmte Anforderungen an die Rechnungslegung abgeleitet. Diese Anforderungen wurden in einem ersten Schritt - vgl. hierzu Kapitel 5.1.1.3 - dargelegt. In einem zweiten Schritt wurde aufbauend auf diesen Anforderungen ein spezieller Kriterienkatalog zur komparativen Analyse zwischen der umfassenden Fair-Value-Bewertung von Finanzinstrumenten und der Bewertung mit den Anschaffungskosten bzw. mit dem Rückzahlungsbetrag vom Verfasser dieser Arbeit entwickelt. Dieser Kriterienkatalog wurde in Form von Fragen aufgestellt. Diese gewählte Vorgehensweise bedingt eine Reihe von (unvermeidlichen) Nachteilen bzw. Grenzen:

- Eine subjektive Komponente ist unvermeidlich, wenn der Kriterienkatalog zur Beurteilung bestimmter Rechnungslegungsvorschriften verwendet wird.
- Teilweise herrscht zwischen den einzelnen Kriterien zwar keine Zielantonymie, jedoch eine Zielkonkurrenz. Dies gilt insbesondere für die Kriterien „relevance“ und „reliability“.
- Die möglichen Aussagen weisen lediglich einen komparativen Charakter auf. Dies bedeutet, dass jeweils nur festgehalten werden kann, welche Abbildungsvorschrift das betrachtete Kriterium in einem höheren Maße erfüllt

als die andere Abbildungsvorschrift.⁶⁸²

5.1.2 Vergleich des Informationsnutzens der Wertansätze

Im Rahmen der handelsrechtlichen Vorschriften sind für aktivische Finanzinstrumente die Anschaffungskosten und für passivische Finanzinstrumente der Rückzahlungsbetrag die wesentlichen Wertansätze.⁶⁸³ In diesem Kapitel wird in der Reihenfolge des im vorherigen Kapitel entwickelten Kriterienkatalogs der Informationsnutzen der beiden handelsrechtlichen Wertansätze für Finanzinstrumente mit dem Informationsnutzen des Wertansatzes Fair Value verglichen. Bei diesem Vergleich sind folgende Punkte von Relevanz:

- Der Vergleich erfolgt primär anhand eines aktivischen Finanzinstrumentes, da so die Unterschiede zwischen den handelsrechtlichen Abbildungsvorschriften und der Fair-Value-Bewertung am deutlichsten herausgearbeitet werden können. Grundsätzlich können die so gewonnenen Erkenntnisse analog auch auf passivische Finanzinstrumente übertragen werden. Auf eventuelle Besonderheiten des Wertansatzes „Rückzahlungsbetrag“ wird jedoch *gesondert* hingewiesen.
- Die beiden handelsrechtlichen Wertansätze Anschaffungskosten und Rückzahlungsbetrag werden zusammengefasst als Wertansatz „Anschaffungskosten/Rückzahlungsbetrag“ bezeichnet.
- Wie bereits ausführlich in Kapitel 3.2.2.2 dargelegt wurde, bilden gemäß den handelsrechtlichen Vorschriften die historischen Anschaffungskosten den zentralen Wertmaßstab für Finanzinstrumente auf der Aktivseite der Bilanz. Unter bestimmten Bedingungen muss aber auf den niedrigeren Marktwert außerplanmäßig abgeschrieben werden. In diesem Fall stimmt der handelsrechtliche Wertansatz mit dem Fair Value überein. Folge hiervon ist ein identischer Informationsgehalt.⁶⁸⁴ Trotz dieser Ausnahme wird im Weiteren - auch zur sprachlichen Vereinfachung - der handelsrechtliche Wertansatz als „Anschaffungskosten“ bezeichnet.

⁶⁸² Vgl. hierzu auch die abschließende Zusammenfassung der Ergebnisse in Abbildung 8.

⁶⁸³ Vgl. Kapitel 3.2.2.2.

⁶⁸⁴ Auf die Auswirkungen dieser Besonderheit der handelsrechtlichen Vorschriften wird bei dem folgenden Vergleich eingegangen.

Folgende Aussagen können zu den einzelnen Elementen des oben entwickelten Kriterienkataloges getroffen werden:

- 1) Kann der Wertansatz als Bewertungsmaßstab für ein Finanzinstrument grundsätzlich verstanden werden?

Zur Beantwortung dieser Frage muss in einem ersten Schritt der grundsätzliche Aussageinhalt der beiden Wertansätze dargelegt werden. Darauf aufbauend kann in einem zweiten Schritt die Verständlichkeit untersucht werden.

Folgende Punkte sind bezüglich des Aussageinhalts des Wertansatzes „Anschaffungskosten/Rückzahlungsbetrag“ zu nennen:

- Die Anschaffungskosten stellen den Wert der Zahlungen dar, den das bilanzierende Unternehmen zum Zeitpunkt des Erwerbs entrichtet hat.⁶⁸⁵ Die Anschaffungskosten entsprechen damit dem Fair Value zum Zeitpunkt der Transaktion.⁶⁸⁶
- Dem Erwerb eines Finanzinstrumentes durch das Unternehmen lag jedoch bei einer zugrundeliegenden finanziellen Zielsetzung eine vorherige Abwägung der erwarteten Zahlungen zugrunde. Nur wenn der Wert der Zahlung zum Zeitpunkt der Anschaffung kleiner ist als der Wert der erwarteten Zahlungen ist eine Anschaffung sinnvoll. Die Anschaffungskosten können daher als Barwert der Mindestzahlungserwartung des Unternehmens verstanden werden.⁶⁸⁷
- Wertsteigerungen von Finanzinstrumenten werden erst zum Zeitpunkt der Realisation erfolgswirksam. Vorher werden Wertsteigerungen grundsätzlich nicht berücksichtigt. Sie bleiben also unrealisiert und es entstehen stille Reserven.
- Verringert sich jedoch der Fair Value eines Finanzinstrumentes, so sind die Auswirkungen differenziert in Abhängigkeit vom Bestehen und der Höhe der stillen Reserven zu betrachten. Ist der Fair Value nach der Verringerung immer noch größer als die historischen Anschaffungskosten, so bleibt der Wert

⁶⁸⁵ Vgl. Ballwieser, Kuhner 1994, S. 95.

⁶⁸⁶ Vgl. Foster, Upton 2001, S. 1.

⁶⁸⁷ Vgl. Baetge 1998, S. 62; Mujkanovic 2002, S. 192f.

ansatz unberührt. Für den Fall, dass der Fair Value unter die historischen Anschaffungskosten sinkt, muss bei Zuordnung in das Umlaufvermögen gemäß den handelsrechtlichen Vorschriften unter bestimmten Bedingungen eine Reduzierung des Ansatzes in der Bilanz erfolgen. Bei einer Zuordnung zum Anlagevermögen besteht ein Wahlrecht, wenn die Wertminderung nicht dauerhaft ist. Im Falle einer Abschreibung entspricht der handelsrechtliche Wertansatz dem Fair Value.

- Der Rückzahlungsbetrag eines passivischen Finanzinstrumentes ist derjenige Betrag, der bei Fälligkeit zur Erfüllung aufgebracht werden muss. Der Rückzahlungsbetrag kann identisch sein mit dem Betrag, der bei Aufnahme dem Unternehmen zugeflossen ist. Der Rückzahlungsbetrag ist jedoch vollkommen losgelöst von zwischenzeitlichen Wertveränderungen, d. h. Wertsteigerungen und Wertminderungen des passivischen Finanzinstrumentes bleiben unberücksichtigt.

Bezüglich des Aussageinhalts des Wertansatzes "Fair Value" sind folgende Punkte anzuführen:

- Der Fair Value eines Finanzinstrumentes ist zuerst ein exit price, d.h. der Preis, der zwischen sachverständigen Dritten unter gewöhnlichen Bedingungen vereinbart würde.⁶⁸⁸ Unter Annahme der Kapitalmarkteffizienz entspricht der Fair Value eines Finanzinstrumentes dem Barwert der zukünftigen Zahlungen. Damit reflektiert der Fair Value eines Finanzinstrumentes die Höhe der mit dem jeweiligen Finanzinstrument verbundenen, einzelnen Zahlungen unter Berücksichtigung des Zeitpunktes der Zahlungen und der Wahrscheinlichkeit ihres Eintritts.⁶⁸⁹
- Der Ausweis von Fair Values spiegelt die bewusste Entscheidung des bilanzierenden Unternehmens wider, das entsprechende Finanzinstrument am Bewertungsstichtag nicht zu veräußern und dabei auf den Liquiditätszufluss bzw. -abfluss in Höhe des Fair Value zu verzichten.⁶⁹⁰ Die Veränderung des Fair

⁶⁸⁸ Kritisch muss in diesem Zusammenhang angemerkt werden, dass eine größere Position von Finanzinstrumenten ("large block") nicht ohne Auswirkungen auf den beobachtbaren Marktpreis veräußert werden können. Vgl. Ballwieser, Kuhner 1994, S. 94f.

⁶⁸⁹ Vgl. Breker, Gebhardt, Pape 2000, S. 729.

⁶⁹⁰ Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Basis for Conclusions 1.8; Steering

Value und die damit korrespondierenden Erfolgsbeiträge in der GuV können daher als Opportunitätsgewinne und -verluste interpretiert werden. Diese reflektieren die Entscheidung des Managements, das betrachtete Finanzinstrument weiter in den Büchern zu halten.

- Der Ausweis von Fair Values in der Bilanz gleicht den Bilanzansatz an den anteiligen Unternehmenswert an. Würde das bilanzierende Unternehmen ausschließlich Finanzinstrumente halten, so entspräche die Summe der Fair Values (in etwa) dem Unternehmenswert des bilanzierenden Unternehmens.⁶⁹¹ Eine mögliche Differenz zwischen Unternehmenswert und der Summe der Fair Values wäre ausschließlich auf die Differenz zwischen dem exit price und dem value in use zurückzuführen. Bei Finanzinstrumenten dürften exit price und value in use aber nur marginal auseinander liegen. Weiterhin ist durch den Ausweis von Fair Values in der Bilanz das Schuldendeckungspotenzial ersichtlich.⁶⁹²
- Wertsteigerungen werden unabhängig vom Tatbestand der Realisation bei der Bewertung mit dem Fair Value berücksichtigt. Es findet also eine gedankliche Gleichstellung von unrealisierten und realisierten Gewinnen statt. Hiermit geht einher, dass die in der GuV ausgewiesenen Wertsteigerungen dem bilanzierenden Unternehmen nicht zwangsläufig liquiditätswirksam zugeflossen sind und auch nicht - wie in Forderungen enthaltenen Wertsteigerungen - in Kürze zufließen werden. Damit ändert sich der Aussagegehalt der GuV. Erstens spiegeln die in der GuV ausgewiesenen Erfolgsbeiträge folglich die Reinvermögensänderung der Finanzinstrumente, bewertet zum Fair Value, wider.⁶⁹³ Zweitens ist das Ergebnis, welches in der GuV unter Berücksichtigung der Fair-Value-Bewertung von Finanzinstrumenten ermittelt wird, nicht als ein vorsichtig ermittelter Gewinn zu verstehen, der zur Ausschüttung zur Verfügung steht. Er ist vielmehr eine Reinvermögensänderung, ohne dass diese Wertveränderung vom Unter-

Committee on Financial Instruments 1997, S. 91.

⁶⁹¹ Das so genannte Teilwertproblem kann bei der Bewertung von Finanzinstrumenten vernachlässigt werden, da es nur für den leistungswirtschaftlichen Bereich eine Bedeutung aufweist. Der Wert eines Finanzinstrumentes, welches grundsätzlich nur finanzwirtschaftlichen Risiken ausgesetzt ist, kann aber vom gesamten Unternehmenswert eindeutig separiert werden. Vgl. Herzig, Mauritz 1997, S. 2f.

⁶⁹² Vgl. Siegel 1998, S. 593.

nehmen auch realisiert worden ist bzw. die Realisierung unmittelbar bevorsteht.

Aufbauend auf den Ausführungen bezüglich des Aussageinhalts der beiden Wertansätze kann bezüglich der Verständlichkeit folgende zusammenfassende Wertung getroffen werden. Der Wertansatz Fair Value als exit price ist vom Konzept her verständlich. Gleiches gilt für die Erfolgsbeiträge als Veränderung der Fair Values. Auch die Anschaffungskosten - verstanden als Wert der Gegenleistung zum Zeitpunkt der erstmaligen Erfassung - bzw. der Rückzahlungsbetrag als Erfüllungsbetrag sind verständlich.⁶⁹⁴ In den Folgeperioden sind jedoch die notwendigen Vorkenntnisse auf Seiten des Abschlussadressaten im Rahmen der Fair-Value-Bewertung als höher anzusetzen als bei der Bewertung mit dem Wertansatz Anschaffungskosten/Rückzahlungsbetrag.

Der Abschlussadressat muss sich ausgiebig mit der Thematik der Fair-Value-Bewertung von Finanzinstrumenten beschäftigen. Andernfalls sind die Informationen im Abschluss für ihn nicht verständlich. Ob bei einem „average prudent investor“ regelmäßig davon ausgegangen werden kann, dass er sämtliche Feinheiten und Konsequenzen der Fair-Value-Bewertung kennt, scheint m. E. zumindest fragwürdig zu sein. Hier besteht die Gefahr, dass die Verständlichkeit des Abschlusses auf einen kleinen Personenkreis, der die Thematik umfänglich beherrscht, eingeschränkt wird.

2) Welcher Wertansatz für ein Finanzinstrument besitzt höhere Entscheidungsrelevanz?

Wie bereits in Kapitel 2.1.2 ausgeführt wurde, dient der Abschluss eines Unternehmens zur Information der einzelnen Abschlussadressaten. Diese überprüfen anhand der ihnen zur Verfügung stehenden Informationen, inwieweit das Unternehmen ihre individuellen Interessen berücksichtigt und befriedigt hat. Auf Grundlage dieser Analyse können sie dann entscheiden, ob sie (weiterhin) mit dem Unternehmen in Beziehung treten möchten oder ob sie auf eine Beziehung verzichten möchten. Für den hier betrachteten Investor bedeutet dies die

⁶⁹³ Vgl. Hommel, Berndt 2000, S. 1188.

⁶⁹⁴ Hierbei ist auch zu beachten, dass der Fair Value und die Anschaffungskosten eines Finanz-

Entscheidung, ob er finanzielle Mittel - sei es in Form von Fremd- oder Eigenkapital - dem betrachteten Unternehmen zur Verfügung stellen möchte. Dabei ist die Zielsetzung des Investors - wenn ausschließlich finanzielle Aspekte betrachtet werden -, seinen Zahlungszufluss unter Berücksichtigung sowohl der Höhe als auch des Zeitpunktes zu optimieren. Hierbei müssen nicht nur die direkten Zahlungen zwischen dem Unternehmen und dem Investor analysiert werden, sondern auch der mögliche Zahlungszufluss bei Veräußerung der Anteile.⁶⁹⁵

Damit Investoren rationale Entscheidungen treffen können, bedarf es daher einer "...evaluation of the ability of an enterprise to generate cash and cash equivalents and of the timing and certainty of their generation."⁶⁹⁶ Bei der Beurteilung der Vorteilhaftigkeit von unterschiedlichen Rechnungslegungsvorschriften für die Abbildung von Finanzinstrumenten stellt sich hierbei die Frage, welcher Wertansatz eine höhere Relevanz für die Abschätzung von zukünftigen Zahlungsströmen aufweist. Wie bereits weiter oben dargelegt, spiegelt der Fair Value den aktuellen Barwert sämtlicher Zahlungsströme unter Berücksichtigung ihres zeitlichen Anfalls, ihrer Wahrscheinlichkeit und ihrer Höhe wider. Dagegen entsprechen die historischen Anschaffungskosten dem Fair Value zum Zeitpunkt des Zugangs des Finanzinstrumentes. Der handelsrechtlich anzusetzende Rückzahlungsbetrag entspricht dem bei Fälligkeit zu zahlenden Nominalbetrag. Vor diesem Hintergrund wird von den Vertretern einer umfassenden Fair-Value-Bewertung von Finanzinstrumenten angeführt, dass der Fair Value ein besserer Indikator für die zukünftigen Zahlungsströme sei.⁶⁹⁷

Grundsätzlich spiegeln die beiden wesentlichen Bestandteile des Abschlusses (Bilanz und GuV) die Situation am Abschlussstichtag wider und sind dadurch von

instrumentes zum Zeitpunkt der erstmaligen Erfassung identisch sind.

⁶⁹⁵ Vgl. Haller 1997, S. 273ff.; Volk 1987, S. 723; Lange 1989, S. 75.

⁶⁹⁶ IASB Framework for the Preparation and Presentation of Financial Statements, Paragraph 15. Auch Willis meint "...investors and creditors are primarily interested in assessing the amounts, timing, and uncertainty of future net cash inflows to the entity, and eventually to them." Willis 1998, S. 855.

⁶⁹⁷ Vgl. Steering Committee on Financial Instruments 1997, S. 87. Vgl. aber auch Institut der Wirtschaftsprüfer 2001b, S. 452.

ihrer Natur her vergangenheitsorientiert.⁶⁹⁸ Soll der Abschluss auch Informationen über die Höhe, Zeitpunkt und Wahrscheinlichkeit von zukünftigen Zahlungen enthalten, so ist eine weitere, ergänzende Komponente in Form eines Finanzplanes notwendig. Nur ein Finanzplan enthält aussagekräftige Informationen über zukünftige Zahlungsströme.⁶⁹⁹ Vor diesem Hintergrund ist die Vermittlung von Informationen über die zeitliche Verteilung von zukünftigen Zahlungsströmen durch die Bilanz und GuV grundsätzlich nur in einem eingeschränkten Umfang möglich. Im Folgenden soll untersucht werden, ob und wenn ja, unter welchen Voraussetzungen eine umfassende Fair-Value-Bewertung Auskunft geben kann über die Struktur der zukünftigen Zahlungsströme.

Der Fair Value eines Finanzinstrumentes kann als Barwert sämtlicher zukünftiger Zahlungen, die mit diesem Finanzinstrument verbunden sind, verstanden werden. Von einem Barwert können aber keinerlei Rückschlüsse auf den exakten Zeitpunkt, die Höhe und die Sicherheit der zukünftigen Zahlungen getroffen werden, da diese Komponenten als Werttreiber in den Barwert einfließen. Zur Veranschaulichung soll folgendes Beispiel bezüglich zweier unterschiedlicher Finanzinstrumente dienen. Der Fair Value einer zehnjährigen endfälligen Anleihe mit einem Nominalwert von Euro 100 und einem 10%igen Kupon beträgt unter Anwendung der Barwertmethode und einem einheitlichen Zinssatz (10 %) Euro 100. Der Barwert einer 50%igen Chance, in zehn Jahren Euro 518,79 zu erhalten, betrage ebenfalls Euro 100. Bei dem ersten Finanzinstrument ist der zukünftige Zahlungsstrom sicher, bei dem zweiten hoch spekulativ. Der Fair Value verdichtet die Eigenschaften eines Zahlungsstromes auf eine Größe. Rückschlüsse von dieser Größe auf die Eigenschaften des Zahlungsstromes zu ziehen, ist mehr als fragwürdig.

Demgegenüber können die Anschaffungskosten eines Finanzinstrumentes als eine Art Mindesteinzahlungserwartung des Unternehmens und damit als Fair Value zum Zeitpunkt der erstmaligen Erfassung verstanden werden.⁷⁰⁰ Wird ein Finanzinstrument in den Folgeperioden mit dem Fair Value angesetzt, so

⁶⁹⁸ Vgl. Schildbach 1999, S. 177.

⁶⁹⁹ Vgl. Streim 2000, S. 120; Streim 1998, S. 339.

entspricht dieser Wertansatz den (fiktiven) Anschaffungskosten für das Finanzinstrument zum jeweiligen Abschlussstichtag. Der Fair Value repräsentiert also die Mindesteinzahlungserwartung am jeweiligen Abschlussstichtag und nicht die veralteten Erwartungen zum Zeitpunkt der erstmaligen Erfassung.

Abschließend kann konstatiert werden, dass von dem Wertansatz Fair Value für ein Finanzinstrument zwar nur allgemeine Rückschlüsse auf die Struktur des zukünftigen Zahlungsstromes gezogen werden können, der Wertansatz Fair Value jedoch im Vergleich zu dem Wertansatz Anschaffungskosten/Rückzahlungsbetrag eine höhere Entscheidungsrelevanz bezüglich des zukünftigen Zahlungsstromes besitzt.

3) Besitzt das bilanzierende Unternehmen bei dem Wertansatz der Finanzinstrumente Wahlrechte oder Ermessensräume?

Wahlrechte können im externen Rechnungswesen in unterschiedlicher Gestalt existieren.⁷⁰¹ Im Rahmen der Behandlung von Finanzinstrumenten sind primär die Wahlrechte⁷⁰² in Form von faktischen *Einschätzungswahlrechten* und in Form von *Willkürwahlrechten* von Bedeutung. Einschätzungswahlrechte entstehen, wenn individuelle Absichten oder Einschätzungen aufgrund von Unsicherheit in Ansatz oder Bewertung mit einfließen. Willkürwahlrechte liegen dann vor, wenn der Bilanzierende willentlich Ansatz und Bewertung beeinflussen kann.⁷⁰³

Gemäß den handelsrechtlichen Vorschriften besitzt das bilanzierende Unternehmen bezüglich der Bilanzierung von Finanzinstrumenten eine Reihe von Wahlrechten. Diese wurden in Kapitel 3.2 dargelegt. So stellen insbesondere

- die Zuordnung in das Anlage- oder Umlaufvermögen,
- die Möglichkeit der Realisierung von stillen Reserven,
- die Behandlung eines Disagios bei Verbindlichkeiten, aber auch
- die Bildung von Bewertungseinheiten

⁷⁰⁰ Vgl. Baetge 1998, S. 62; Mujkanovic 2002, S. 192f.

⁷⁰¹ Bezüglich einzelner Klassifizierungsmöglichkeiten vgl. Streim 1993 m.w.N.

⁷⁰² Des Weiteren können Vereinfachungs-, Billigkeits-, Subventions- und Kompromisswahlrechte unterschieden werden. Für weiterführende Erläuterungen zu diesen Wahlrechten vgl. Ballwieser 2001, S. 160; Siegel 1986, S. 420f.

Wahlrechte dar. Demgegenüber wird diese Art von (Willkür-)Wahlrechten im Rahmen der Fair-Value-Bewertung dem bilanzierenden Unternehmen entzogen. An diese Stellen treten aber, wenn auch m. E. im geringeren Umfang, Ermessensräume in Bezug auf die Ermittlung des Fair Value insbesondere im Rahmen von mathematischen Bewertungsmodellen.⁷⁰⁴ Die Auswirkungen der Bewertungsmodelle auf die Verlässlichkeit der Wertansätze werden gesondert an späterer Stelle untersucht.⁷⁰⁵ An dieser Stelle sollen beispielhaft die möglichen Ermessensräume des bilanzierenden Unternehmens kurz verdeutlicht werden. Im Rahmen einer umfassenden Fair-Value-Bewertung muss grundsätzlich auch das Kreditausfallrisiko berücksichtigt werden.⁷⁰⁶ Regelmäßig existieren keine beobachtbaren Marktpreise für vergebene Darlehen, da diese nur in Ausnahmefällen auf liquiden Märkten gehandelt werden. Das Unternehmen muss eigenständig den Fair Value - aufbauend auf dem erwarteten Zahlungsstrom - errechnen. Hierbei ist auch die Wahrscheinlichkeit eines Ausfalls des Schuldners zu berücksichtigen. Dies kann nur individuell für jedes einzelne Darlehen durch das Unternehmen erfolgen. Dabei wird regelmäßig der Diskontierungsfaktor um eine Prämie erhöht, die das Kreditausfallrisiko widerspiegeln soll. Bei der Ermittlung dieser Prämie existiert für das Unternehmen ein deutlicher Bewertungsspielraum, der zielgerichtet eingesetzt werden kann. Die Abschlussadressaten müssen diese Werte (unkritisch) akzeptieren. Teilweise wird daher von "Trust Me Values"⁷⁰⁷ gesprochen.

4) Finden identische Finanzinstrumente einen einheitlichen Niederschlag im Abschluss?

Die handelsrechtlichen Vorschriften gewährleisten nicht, dass identische Finanzinstrumente einheitlich in der Bilanz abgebildet werden. Vielmehr sind insbesondere der Zeitpunkt der erstmaligen Erfassung, die Einschätzung und die Absicht des Managements Einflussfaktoren für die bilanzielle Behandlung. Bei

⁷⁰³ Vgl. Ballwieser 2001, S. 160.

⁷⁰⁴ Vgl. BASF AG 2001, Punkt 5.

⁷⁰⁵ Vgl. hierzu Frage 7 des Kriterienkataloges.

⁷⁰⁶ Dies gilt sowohl für Finanzinstrumente auf der Aktivseite als auch auf der Passivseite. Die Vor- und Nachteile der Fair Value Bewertung von Finanzinstrumente auf der Passivseite unter Berücksichtigung der Bonität werden in einem gesonderten Kapitel (Kapitel 6.1.2) analysiert. An dieser Stelle sollen nur Finanzinstrumente der Aktivseite betrachtet werden.

⁷⁰⁷ Fisher 1992, S. 327

aktivischen Finanzinstrumenten⁷⁰⁸, bei denen die Anschaffungskosten vom Fair Value abweichen, kann das bilanzierende Unternehmen durch die Möglichkeit der Veräußerung und des gleichzeitigen Wiedererwerbs bzw. faktisch entscheiden, welcher Wertansatz (Anschaffungskosten versus Fair Value) angesetzt werden soll.⁷⁰⁹

Zur Veranschaulichung dieses Sachverhaltes möge ein Unternehmen dienen, welches die Aktie A in der Vergangenheit für Euro 100 erworben hat. Beträgt der Fair Value zum heutigen Zeitpunkt beispielsweise Euro 150, so hat das Unternehmen zwei Alternativen:

- Einerseits kann es keinerlei Aktivitäten entfalten und die Aktie weiterhin mit den Anschaffungskosten (Euro 100) in der Bilanz ausweisen.
- Andererseits könnte das Unternehmen die Aktie A für Euro 150 veräußern und gleichzeitig wieder erwerben. Die Folge hieraus wäre ein Bilanzausweis von Euro 150 und ein Erfolgsausweis von Euro 50.

Der Fair Value berücksichtigt alle verfügbaren Informationen bis zum Bewertungsstichtag. Die Veränderung des Fair Value eines Finanzinstrumentes spiegelt damit automatisch alle relevanten ökonomischen Veränderungen wider, sobald diese eingetreten sind und nicht erst zu dem Zeitpunkt, in dem sie realisiert werden.⁷¹⁰ Vor diesem Hintergrund sind bestimmte Sachverhalte für den Fair Value irrelevant. Dies sind die folgenden drei Punkte:

- Erstens besteht eine *Irrelevanz der Vergangenheit*, da der Fair Value am Bewertungsstichtag unabhängig von dem Zeitpunkt des Zugangs und dem Wert zu diesem Zeitpunkt ist.⁷¹¹ Er ist nur von den aktuellen Marktparametern abhängig.
- Die *Irrelevanz des bilanzierenden Unternehmens* ist der zweite Sachverhalt. Der Fair Value eines Finanzinstrumentes ist grundsätzlich unabhängig von

⁷⁰⁸ Die Argumentation kann auch auf passivische Finanzinstrumente übertragen werden, wenn der Rückzahlungsbetrag vom Fair Value abweicht.

⁷⁰⁹ Vgl. Herzig, Mauritz 1998a, S. 341; Busse von Colbe 1998, S. 384f.; Beine 1996, S. 142.

⁷¹⁰ Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Basis for Conclusions 1.8.

⁷¹¹ Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Basis for Conclusions 1.8; FASB 1999, Paragraph 3.

dem Unternehmen, welches das Finanzinstrument in seiner Bilanz ausweist.⁷¹²

Diese Aussage gilt uneingeschränkt, falls ein Marktpreis beobachtet werden kann. Sie gilt aber nur eingeschränkt, wenn das bilanzierende Unternehmen mit Hilfe von Bewertungsmodellen den Fair Value bestimmen muss. In diesem Fall fließen in die Bewertung auch subjektive Einflüsse ein.

- Drittens besteht eine *Irrelevanz der zukünftigen Verwendung*, da der Fair Value eines Finanzinstruments in keinem Abhängigkeitsverhältnis zu der Verwendungsabsicht des Managements steht.⁷¹³

Dies bedeutet, dass die Bewertung mit dem Fair Value regelmäßig einen einheitlichen Niederschlag von Finanzinstrumenten im Abschluss gewährleistet. Lediglich bei Finanzinstrumenten ohne beobachtbarem Marktpreis kann es aufgrund der unterschiedlichen Bewertungsmodellen und Bewertungsannahmen zu Bewertungsdifferenzen kommen. Im Rahmen der handelsrechtlichen Vorschriften ist die Bewertung von vielfältigen Faktoren abhängig, die teilweise vom bilanzierenden Unternehmen beeinflusst werden können.

- 5) Ist ein Vergleich sowohl zwischen unterschiedlichen Unternehmen als auch im Zeitablauf möglich?

Die Antwort auf diese Frage ergibt sich aus der Analyse zu den Fragen drei und vier. Im Rahmen der handelsrechtlichen Vorschriften ist nur eine eingeschränkte Vergleichbarkeit gewährleistet. Dies gilt sowohl für den Vergleich zwischen zwei unterschiedlichen Unternehmen als auch bei der Betrachtung eines Unternehmens im Zeitablauf.

Anders stellt sich die Situation im Rahmen der umfassenden Fair-Value-Bewertung dar. Durch die oben erläuterte Irrelevanz bezüglich der drei Eigenschaften

- werden identische Finanzinstrumente mit einem identischen Wertansatz im Abschluss ausgewiesen und

⁷¹² Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Basis for Conclusions 1.8; FASB 1999, Paragraph 3.

⁷¹³ Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Basis for Conclusions 1.8; FASB 1999, Paragraph 3

- können eine Vielzahl von Fair Values additiv miteinander verbunden werden. Der Abschluss gewährleistet so eine grundsätzliche Vergleichbarkeit sowohl innerhalb eines Unternehmens als auch zwischen unterschiedlichen Unternehmen.⁷¹⁴ Eingeschränkt wird dieser Vorteil - wie bereits oben erwähnt - durch abweichende Bewertungsannahmen und Bewertungsmodelle, die bei bestimmten Finanzinstrumenten zu unterschiedlichen Bewertungsergebnissen führen können.

6) Finden sämtliche Finanzinstrumente ihren Niederschlag im Abschluss?

Der Ausweis eines Finanzinstrumentes mit dem Fair Value bedingt, dass alle Finanzinstrumente in der Bilanz ausgewiesen werden. Auch derivative Finanzinstrumente finden grundsätzlich einen Niederschlag in der Bilanz.

Dies ist bei den handelsrechtlichen Vorschriften nicht gegeben. Hier ist nur ein Bilanzansatz statthaft, wenn der Fair Value eines derivativen Finanzinstrumentes negativ ist bzw. die restriktiven Voraussetzungen eines Micro-Hedges erfüllt sind. Dadurch führen die handelsrechtlichen Vorschriften zu einer asymmetrischen Darstellung. Im Gegensatz hierzu kann die Darstellung bei der Fair-Value-Bewertung als symmetrisch bezeichnet werden, da sowohl sämtliche Finanzinstrumente im Abschluss erfasst werden als auch der Ausweis unabhängig davon ist, ob der Fair Value positiv oder negativ ist.⁷¹⁵

7) Kann der Wertansatz verlässlich ermittelt werden?

Die Anschaffungskosten eines Finanzinstrumentes sind durch die Transaktion, die zur erstmaligen Erfassung führte, grundsätzlich eindeutig determiniert. Der Rückzahlungsbetrag von Verbindlichkeiten ist regelmäßig vertraglich vereinbart. Ihre verlässliche Ermittlung ist gewährleistet.

Die Verlässlichkeit eines Fair Value muss differenziert betrachtet werden. In Kapitel 4.1 wurden aus der Perspektive des bilanzierenden Unternehmens die möglichen Methoden zur Fair-Value-Ermittlung analysiert. Die unterschiedlichen Methoden haben einen direkten Einfluss auf die Verlässlichkeit des ermittelten

⁷¹⁴ Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 1999, S. 6.

⁷¹⁵ Eine genaue Analyse des unterschiedlichen Informationsnutzens erfolgt in Kapitel 5.1.3.3.

Fair Value. Im Folgenden wird für jede dargestellte Methode die Verlässlichkeit beurteilt. Hierbei muss grundsätzlich - zur Vermeidung von Redundanzen - auf die bereits erfolgten Ausführungen verwiesen werden. In diesem Kapitel erfolgt nur eine Gegenüberstellung, in der wesentliche Punkte dargestellt werden:

- Wurde der Fair Value eines Finanzinstrumentes durch Vergleich mit einem identischen, am Markt gehandelten Finanzinstrument ermittelt, so weist der Wertansatz eine hohe Verlässlichkeit auf. Bei allen anderen Methoden ist die Verlässlichkeit geringer.
- Bei der Fair-Value-Ermittlung durch Vergleich mit dem Marktpreis eines ähnlichen Finanzinstrumentes muss das bilanzierende Unternehmen eigenständige Modifikationen am beobachtbaren Marktpreis für das ähnliche Finanzinstrument durchführen. Diese Modifikationen beruhen teilweise auf (groben) Schätzungen, was zwangsläufig zu einer Verringerung der Verlässlichkeit führt.
- Weder die Ausführungen zur Barwertermittlung, die der Draft Standard enthält, noch die in SFAC 7 sind abschließend. Unabhängig von der genauen Ausgestaltung der Methoden, die beim bilanzierenden Unternehmen letztendlich Anwendung finden, kann festgehalten werden, dass insbesondere die Schwierigkeiten bzw. Ermessensräume bei der Bestimmung der bewertungsrelevanten Parameter die Verlässlichkeit eines Barwertes einschränken.
- Das Multiplikatorverfahren stellt aufgrund der mangelnden Berücksichtigung der Unternehmensspezifika nach Ansicht des Autors kein Verfahren dar, welches zur verlässlichen Wertermittlung im Rahmen der externen Rechnungslegung geeignet ist. In Anbetracht dieser Situation wurde vom Autor bereits gefordert, dieses Verfahren als mögliche Methode zur Fair-Value-Ermittlung im Draft Standard ersatzlos zu streichen.⁷¹⁶
- Bezüglich der Verfahren zur Optionspreisbestimmung kann kein pauschales Urteil getroffen werden. Hier ist die Verlässlichkeit der errechneten Werte sowohl von der genauen Ausgestaltung des derivativen Finanzinstrumentes als auch von der verwendeten Berechnungsformel abhängig. Jedoch kann insbesondere bei komplexen derivativen Finanzinstrumenten von einer

⁷¹⁶ Vgl. bezüglich dieser Forderung Kapitel 4.1.4.

eingeschränkter Verlässlichkeit der ermittelten Wertansätze ausgegangen werden.

- Wurde der Fair Value von einer spezialisierten (dritten) Partei veröffentlicht oder bezogen, so weist dieser Wert in der Regel eine höhere Verlässlichkeit auf, da hierbei im Vergleich zu den betrachteten Industrie- und Handelsunternehmen ein Unternehmen mit Spezialisierungsvorteilen einen Wert ermittelt hat.
- Die Anwendung des Realloptionsansatzes ist, insbesondere bedingt durch die Schwierigkeiten bei der genauen Bestimmung der operativen und strategischen Realoptionen, mit großer Unsicherheit behaftet, die sich negativ auf die Verlässlichkeit auswirkt.

Wie dargestellt, haben die Bewertungsmethoden einen Einfluss auf die Verlässlichkeit der ermittelten Werte. Vor diesem Hintergrund ist aus Sicht des Investors im Rahmen einer umfassenden Fair-Value-Bewertung von Finanzinstrumenten zu fordern, dass detaillierte Angaben bezüglich der verwendeten Methoden im Abschluss erfolgen. Da diese Angaben für jedes einzelne Finanzinstrument zu umfangreich wären, sollten die Finanzinstrumente zu homogenen Gruppen zusammengefasst werden. Der Draft Standard sieht diese Informationen als Pflichtangaben im Abschluss grundsätzlich vor.⁷¹⁷ Es muss bei der späteren praktischen Umsetzung des Draft Standard darauf geachtet werden, dass diese Angaben den Abschlussadressaten mit einem ausreichenden Detaillierungsgrad zur Verfügung gestellt werden. Weiterhin sollten auch alternative Fair Values, die sich bei Verwendung von anderen Bewertungsverfahren ergeben, angegeben werden. Bei Finanzinstrumenten, die für die Vermögenslage wesentlich sind, sollten diese Angaben nicht nur für die entsprechende Gruppe, sondern auch für das einzelne Finanzinstrument erfolgen. Es verbleibt aber bei der Fair-Value-Bewertung regelmäßig eine Subjektivität im Rahmen der Bewertung.

⁷¹⁷ Vgl. Kapitel 3.1.4.4.

8) Verhindert der Wertansatz die Bildung von stillen Reserven?

Stille Reserven können anhand vielfältiger Kriterien differenziert werden. Auf die Darstellung der einzelnen Kriterien⁷¹⁸ soll im Rahmen dieser Arbeit verzichtet werden. Für die hier behandelte Problemstellung sind insbesondere stille *Zwangsrücklagen* relevant. Diese entstehen im Zeitablauf, wenn bei der Bewertung mit den Anschaffungskosten bzw. mit dem Rückzahlungsbetrag entweder der Wert eines aktivischen Finanzinstrumentes über die Anschaffungskosten steigt oder der Wert eines passivischen Finanzinstrumentes unter den Rückzahlungsbetrag fällt.⁷¹⁹ Die Entstehung von Zwangsrücklagen liegt außerhalb des Einflussbereichs des Unternehmens, daher werden sie auch teilweise als exogene stille Reserven bezeichnet.⁷²⁰ Ein wesentliches Kennzeichen von Zwangsrücklagen ist, dass bei ihrer *Entstehung* die GuV nicht tangiert wird.⁷²¹ Ihre *Auflösung* erfolgt in der Regel durch die Realisierung eines über den Anschaffungskosten liegenden Verkaufspreises bei aktivischen Finanzinstrumenten oder durch einen im Vergleich zum bilanziell ausgewiesenen Rückzahlungsbetrag niedrigeren tatsächlichen Erfüllungsbetrag bei passivischen Finanzinstrumenten. In diesem Fall wirkt sich die Auflösung auf die GuV aus. Eine Auflösung der stillen Zwangsrücklagen kann aber auch dadurch geschehen, dass sich der Fair Value wieder dem Wertansatz in der Bilanz annähert. In diesem Fall wird die GuV nicht berührt.⁷²²

Die Existenz stiller Reserven bewirkt grundsätzlich einen unrichtigen Ausweis der wirtschaftlichen Situation des bilanzierenden Unternehmens, da das Vermögen, die Schulden und das Eigenkapital nicht den tatsächlichen wirtschaftlichen Verhältnissen am Bilanzstichtag entsprechend dargestellt werden.⁷²³ Ihre Bedeutung wird durch das folgende Zitat verdeutlicht: "Stille Reserven stellen das wichtigste Instrument zur Kaschierung der tatsächlichen

⁷¹⁸ Bezüglich der unterschiedlichen Klassifizierungsmöglichkeiten vgl. z. B. Küting 1998, S. 2ff.; Lachnit 2000, S. 775f.

⁷¹⁹ Vgl. Lachnit 2000, S. 775f.

⁷²⁰ Vgl. Küting 1995, S. 3f.

⁷²¹ Vgl. Küting 1998, S. 3.

⁷²² Vgl. Küting 1998, S. 4.

⁷²³ Vgl. Lachnit 2000, S. 781.

Unternehmenslage dar...⁷²⁴ Das Hauptargument⁷²⁵ gegen stille Reserven ist nicht so sehr ihre Existenz an sich, sondern die Möglichkeit der Unternehmensleitung, diese in wirtschaftlich schwächeren Zeiten für die Abschlussadressaten unbemerkt aufzulösen und damit die tatsächliche wirtschaftliche Situation des Unternehmens zu verschleiern.⁷²⁶

Die Fair-Value-Bewertung von Finanzinstrumenten gewährleistet, dass stille Reserven⁷²⁷ und stille Lasten offengelegt werden bzw. gar nicht erst entstehen können. Dadurch wird dem Management die Möglichkeit entzogen, selbständig zu entscheiden, wann und in welchem Umfang stille Reserven aufgelöst werden, womit Handlungsspielräume⁷²⁸ zur Beeinflussung des Periodenergebnisses abgeschafft werden.⁷²⁹ In diesem Zusammenhang wird von dem "...Entzug des Rechts zur wahlweisen bilanziellen Realisierung durch den Bilanzierungspflichtigen."⁷³⁰ gesprochen. Aber auch stille Lasten, z. B. bei aktivischen Finanzinstrumenten, deren Fair Value unter dem Buchwert liegt, bei denen aber auf eine Abschreibung auf den Fair Value verzichtet wurde, da dieser Sachverhalt nur als vorübergehend eingeschätzt wurde, werden aufgedeckt.⁷³¹

Die vorgesehene Einschränkung der Fair-Value-Bewertung auf Finanzinstrumente könnte kritisch gesehen werden, da die nicht mit einbezogenen Aktiva,

⁷²⁴ Küting 1998, S. 1.

⁷²⁵ Die Behauptung, dass stille Reserven die Ausschüttung verhindern und damit die Haftungsmasse des Unternehmens vergrößern und folglich dem Gläubigerschutz dienen, ist in zahlreichen Stellungnahmen widerlegt worden. Das wesentliche Argument ist, dass durch die zielgerichtete Auflösung von stillen Reserven dem Unternehmen ein Instrument zur Verfügung steht, mit dem es in wirtschaftlich schwierigen Jahren die Gläubiger bezüglich der tatsächlichen Lage täuschen kann. Dies wäre unvereinbar mit dem Ziel des Gläubigerschutzes. Eine anschauliche Zusammenfassung der Stellungnahmen liefert Leffson. Vgl. Leffson 1987, S. 86ff.

⁷²⁶ Vgl. Schildbach 1989, S. 128f.; Schildbach 1995, S. 2638; Weber-Grellet 1997, S. 388f. In diesem Zusammenhang muss auch auf das Auskunftsverweigerungsrecht des Vorstands (§ 131 Abs. 3 Nr. 3 Aktiengesetz) hingewiesen werden. Vgl. Moxter 1998a, S. 307ff.

⁷²⁷ Diese werden in der amerikanischen Literatur weniger euphemistisch und zutreffender als "hidden reserves" bezeichnet. Vgl. Kübler 1995, S. 361.

⁷²⁸ Liegt beispielsweise der Fair Value eines aktivischen Finanzinstrumentes über dem in der Bilanz ausgewiesenen Wertansatz, so kann das Management durch Verkauf und gleichzeitigen Neuerwerb eines identischen Finanzinstrumentes die stillen Reserven realisieren. Vgl. Steiner, Wallmeier 1998, S. 323.

⁷²⁹ Vgl. Steering Committee on Financial Instruments 1997, S. 88.

⁷³⁰ Herzig, Mauritz 1997, S. 7.

⁷³¹ Vgl. Steering Committee on Financial Instruments 1997, S. 88.

insbesondere die Sachanlagen und die nicht aktivierbaren, selbsterstellten, immateriellen Vermögensgegenstände des Anlagevermögens, weiterhin stille Reserven aufweisen können. Die Kritik ist aber zu relativieren, da nicht das vorgeschlagene Konzept kritisiert wird, sondern nur die Tatsache, dass das Konzept keinen weitergehenden Anwendungsbereich findet.⁷³²

9) Kann der Wertansatz durch einen sachverständigen Dritten überprüft werden? Vor dem Hintergrund, dass die Anschaffungskosten dem Gegenwert der erbrachten Leistung entsprechen, können diese leicht von einem Dritten überprüft werden. Diese Überprüfung ist mühelos, weil tatsächlich eine Transaktion getätigt wurde. Weiterhin kann in den Folgeperioden der Wertansatz auch unverändert übernommen werden, wenn keine außerplanmäßigen Abschreibungen notwendig sind. Der Rückzahlungsbetrag kann unschwer den vertraglichen Vereinbarungen entnommen werden.⁷³³

Der Fair Value eines Finanzinstrumentes ist nur dann ohne Schwierigkeit überprüfbar, wenn ein beobachtbarer Marktpreis vorliegt. Wurden jedoch mathematische Verfahren zur Fair-Value-Ermittlung eingesetzt, so ist - wie oben gezeigt - die Verlässlichkeit des Wertansatzes eingeschränkt und damit die Überprüfung durch einen Dritten deutlich erschwert. In diesem Zusammenhang wird auf die Ausführungen bezüglich der Konsequenzen einer umfassenden Fair-Value-Bewertung für die Abschlussprüfung in Kapitel 4.2.3 verwiesen.

10) Steht die Information zur Verfügung, bevor sie ihre Entscheidungsrelevanz verloren hat?

Die Nebenbedingung der Zeitnähe ("timeliness") bezieht sich grundsätzlich auf den Zeitpunkt der Informationsweitergabe. Dies ist bei dem hier betrachteten Konzernabschluss die Frist zwischen Abschlussstichtag und Veröffentlichung. Vor diesem Hintergrund ist die Zeitnähe grundsätzlich kein Kriterium, welches sich auf den Ansatz oder die Bewertung von Finanzinstrumenten beziehen kann. Hier soll jedoch unter Zeitnähe verstanden werden, über welchen Zeitraum die Informationen ihre Entscheidungsrelevanz behalten.

⁷³² Vgl. Schildbach 1998, S. 587.

⁷³³ Vgl. Benston, Mian 1995, S. 232.

Der Fair Value steht in direkter Abhängigkeit zu den aktuellen Marktbedingungen. Werden Finanzinstrumente mit dem Fair Value im Konzernabschluss angesetzt, so spiegeln diese Wertansätze die Marktbedingungen am Abschlussstichtag wider. Unterliegen die Marktbedingungen aber einer hohen Volatilität, so ist die Aussagekraft der Fair Values eingeschränkt, da die Fair Values zum Zeitpunkt der Veröffentlichung von denen am Abschlussstichtag deutlich abweichen können. Vor diesem Hintergrund muss der Abschlussadressat grundsätzlich bedenken, dass der im Abschluss ausgewiesene Fair Value im direkten Vergleich mit den Anschaffungskosten zwar den aktuelleren Wert darstellt, jedoch - aufgrund der Stichtagsbetrachtung der Bilanz - nur den Wert am Ende des Betrachtungszeitraums repräsentieren kann.⁷³⁴ Auf die möglichen Konsequenzen dieses Sachverhaltes für die Unternehmenspublizität wird gesondert in Kapitel 5.2.3 eingegangen.

11) Welche Kosten-Nutzen-Relation ergibt sich für die einzelnen Wertansätze?

Die Beurteilung von Rechnungslegungsvorschriften muss auch Kosten-Nutzen-Überlegungen mit einbeziehen. Hierbei ist die Bewertung mit den Anschaffungskosten bzw. mit dem Rückzahlungsbetrag relativ günstig, da beide Wertansätze in den Folgeperioden regelmäßig ohne Modifikationen übernommen werden können. Wie bereits ausführlich dargelegt,⁷³⁵ ist sowohl die erstmalige Implementierung einer umfassenden Fair-Value-Bewertung von Finanzinstrumenten als auch die Ermittlung von Fair Values in den Folgeperioden mit erheblichen Kosten verbunden. Eine abschließende Quantifizierung der Kosten ist zeitlich erst nach der Einführung der Fair-Value-Bewertung mit Hilfe einer Prozesskostenrechnung möglich. Die Kosten differieren zwischen den einzelnen Unternehmen in Abhängigkeit von bestimmten Parametern (Größe des Unternehmens, Struktur und Umfang des Einsatzes der Finanzinstrumente), jedoch dürften die Kosten der Fair-Value-Bewertung aufgrund des erheblichen Arbeitsaufwandes bei der Wertermittlung deutlich über denen liegen, die bei der Bewertung mit den Anschaffungskosten bzw. mit dem Rückzahlungsbetrag anfallen.

⁷³⁴ Vgl. Benston, Mian 1995, S. 232.

⁷³⁵ Vgl. hierzu Kapitel 4.2.

Fasst man die in diesem Kapitel gewonnen Erkenntnisse bezüglich der beiden miteinander verglichenen Wertansätze zusammen, so können sie überblickartig wie folgt dargestellt werden:

Kriterien	Erfüllungsgrad				
	hoch		niedrig		
	5	4	3	2	1
1. Verständlichkeit	X	O			
2. Entscheidungsrelevanz		O	X		
3. Vermeidung von Wahlrechten		O	X		
4. Einheitlichkeit des Ausweises	O			X	
5. Vergleichbarkeit	O			X	
6. Abbildung sämtlicher Finanzinstrumente	O				X
7. Verlässlichkeit		X	O		
8. Vermeidung von stillen Reserven	O			X	
9. Überprüfbarkeit	X			O	
10. Zeitnähe		O	X		
11. Kosten-Nutzen-Relation	X			O	

X: Wertansatz Anschaffungskosten/Rückzahlungsbetrag
O: Wertansatz Fair Value

Abbildung 8: Zusammenfassende Darstellung der Ergebnisse

In Abbildung 8 werden anhand der elf diskutierten Kriterien die beiden Wertansätze mit Hilfe einer fünfstufigen Skala verglichen. Die Skala ist derart aufgebaut, dass eine hohe Punktzahl ein hohes Erfüllen und eine niedrige Punktzahl ein geringes Erfüllen des jeweiligen Kriteriums repräsentiert. Da eine exakte Quantifizierung nicht möglich ist, stellen die vergebenen Punkte nur eine Indikation dar.⁷³⁶ Als Fazit kann gezogen werden, dass eine eindeutige Präferenz zu Gunsten bzw. zu Lasten eines Wertansatzes (Fair Value versus Anschaffungskosten/Rückzahlungsbetrag) nicht möglich ist. Beide Wertansätze weisen sowohl Vor- als auch Nachteile auf, da die angelegten Kriterien in einem unterschiedlichen Maße erfüllt werden.

⁷³⁶ Die durch die vergebene Punktzahl in der Tabelle bedingte Reihenfolge darf nicht als kardinale Ordnung verstanden werden.

5.1.3 Vergleich unter besonderer Berücksichtigung einzelner Finanzinstrumente

In diesem Kapitel sollen - aufbauend auf den Ergebnissen der vorherigen Kapitel - die effektiven Unterschiede zwischen der Bewertung mit den Anschaffungskosten bzw. mit dem Rückzahlungsbetrag und der Fair-Value-Bewertung in der Bilanz und der GuV anhand einzelner, ausgewählter Finanzinstrumente dargestellt werden. Dieser Vergleich kann aufgrund der Vielzahl von unterschiedlichen Finanzinstrumenten nicht umfassend sein, sondern muss sich auf ausgewählte Finanzinstrumente beschränken.⁷³⁷

5.1.3.1 Verzinsliche Finanzinstrumente

Verzinsliche Finanzinstrumente auf der Aktivseite⁷³⁸ der Bilanz unterliegen gemäß den handelsrechtlichen Rechnungslegungsvorschriften unterschiedlichen Bewertungsvorschriften in Abhängigkeit davon, ob sie rechtlich eine Ausleihung (§ 488 BGB) darstellen oder aufgrund eines Kaufvertrages (§ 433 BGB) erworben wurden.⁷³⁹ Im Rahmen des Vergleichs soll in diesem Kapitel das verzinsliche Finanzinstrument grundsätzlich auf eine *Ausleihung* spezifiziert werden, da an einer Ausleihung die differierende Behandlung zwischen den handelsrechtlichen Vorschriften und dem Draft Standard in beispielhafter Weise dargestellt werden kann. Abgeschlossen wird dieses Kapitel durch eine kurze Analyse, was sich ändert, wenn diese Spezifizierung nicht erfolgen würde.

Im Rahmen der Analyse von verzinslichen Finanzinstrumenten sind insbesondere die Konsequenzen eines volatilen Zinsumfeldes von hoher Relevanz. Hierbei ist eine Falldifferenzierung zwischen variabler und fester Verzinsung notwendig. Wurde eine variable Verzinsung vereinbart, so gleicht sich der Fair Value eines Finanzinstrumentes regelmäßig an die Anschaffungskosten an, nur kurzfristige Differenzen können entstehen, wenn Veränderungen des relevanten Zinssatzes und Zinsanpassungstermine zeitlich auseinander fallen. Im Folgenden wird von

⁷³⁷ Hierbei erfolgt eine Einschränkung auf eine Ausleihung als Beispiel für ein verzinsliches Finanzinstrument, auf ein Eigenkapitalinstrument und auf derivative Finanzinstrumente.

⁷³⁸ Bei der folgenden Analyse werden nur verzinsliche Finanzinstrumente der Aktivseite der Bilanz betrachtet. Eine Übertragung auf verzinsliche Finanzinstrumente der Passivseite ist aber problemlos möglich. Anstelle der Anschaffungskosten tritt gemäß den handelsrechtlichen Vorschriften der Wertansatz „Rückzahlungsbetrag“.

⁷³⁹ Vgl. Kapitel 3.2.

einem festverzinslichen Finanzinstrument ausgegangen.

Den Ausgangspunkt bildet ein Grundbeispiel, welches anschließend durch Veränderungen der ihm zugrundeliegenden Annahmen entsprechend modifiziert wird. Das bilanzierende Unternehmen vergibt in $t=0$ eine zehnjährige Ausleihung mit einem Nominalvolumen von Euro 1 Mio. Der vertraglich vereinbarte Zinssatz beträgt 10 %. Ende des zweiten Jahres steigt der Zinssatz für gleiche Anleihen am Markt auf 12 % und verbleibt auf diesem Niveau bis zur endgültigen Rückzahlung der Ausleihung in $t=10$.⁷⁴⁰ Es soll von einer flachen Zinsstrukturkurve ausgegangen werden.

Tabelle 6 verdeutlicht, dass die Zinssatzänderung keine Auswirkungen auf den handelsrechtlichen Wertansatz der Ausleihung hat.

Jahr	Nominalwert	Zinsertrag	GuV Ergebnis
(1)	(2)	(3)	(4)
1	1.000.000	100.000	100.000
2	1.000.000	100.000	100.000
3	1.000.000	100.000	100.000
4	1.000.000	100.000	100.000
5	1.000.000	100.000	100.000
6	1.000.000	100.000	100.000
7	1.000.000	100.000	100.000
8	1.000.000	100.000	100.000
9	1.000.000	100.000	100.000
10	1.000.000	100.000	100.000

Tabelle 6: Handelsrechtlicher Ausweis der Ausleihung

Der Zinsertrag und sein Niederschlag im GuV-Ergebnis betragen über die gesamte Laufzeit konstant Euro 100.000. Im Rahmen einer umfassenden Fair-Value-Bewertung würden sich folgende Werte ergeben:

⁷⁴⁰ Das Beispiel stammt grundsätzlich von Willis 1998, S. 856. In Analogie zu Schildbach wurde das Zahlenbeispiel in der vorliegenden Arbeit aber auf jährliche, nachschüssige Zinszahlung transformiert. Vgl. Schildbach 1999, S. 178f.

Jahr	Fair Value	Delta Fair Value	Zinsertrag	GuV Ergebnis
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
1	1.000.000	0	100.000	100.000
2	900.647	-99.353	100.000	647
3	908.725	8.078	100.000	108.078
4	917.772	9.047	100.000	109.047
5	927.904	10.133	100.000	110.133
6	939.253	11.349	100.000	111.349
7	951.963	12.710	100.000	112.710
8	966.199	14.236	100.000	114.236
9	982.143	15.944	100.000	115.944
10	1.000.000	17.857	100.000	117.857

Tabelle 7: Fair-Value-Bewertung der Ausleihung

Der Fair Value der Ausleihung sinkt im zweiten Jahr, bedingt durch die Zinserhöhung, um Euro 99.353 auf Euro 900.647. In den Folgejahren steigt der Fair Value aufgrund der verringerten Restlaufzeit zwangsläufig wieder an und erreicht am Ende der Laufzeit den Nominalwert. Folglich unterliegt das GuV-Ergebnis erheblichen Schwankungen. Im zweiten Jahr beträgt das Ergebnis beinahe Null und liegt in den Jahren drei bis zehn jeweils über Euro 100.000.

In diesem Zusammenhang wird als Argument gegen die Fair-Value-Bewertung angeführt, dass eine Abwertung der Ausleihung im zweiten Jahr vom Nominalwert auf den Fair Value nicht sinnvoll wäre, da bei der Endfälligkeit eine Tilgung zum Nominalwert erfolgen würde und damit zwischenzeitliche Wertminderungen effektiv nicht anfallen würden.⁷⁴¹ Daher sei die handelsrechtliche Behandlung adäquat. Dieses Argument beruht aber auf zwei impliziten Annahmen, die nicht unbedingt gegeben sind:

1. Der Durchhalteabsicht und -fähigkeit des bilanzierenden Unternehmens bis zur Endfälligkeit der Ausleihung.
2. Der eindeutigen und fristenkongruenten Refinanzierung.

⁷⁴¹ Vgl. Rogero 1998, S. 179; BASF AG 2001, Punkt 6. Dieses Argument wird auch an anderer Stelle referiert. Vgl. Institut der Wirtschaftsprüfer 2001b, S. 453.

Zu 1.) Nur wenn das bilanzierende Unternehmen die Ausleiherung bis zur Endfälligkeit hält, stellen die zwischenzeitlich eingetretenen Fair-Value-Veränderungen einen Opportunitätsgewinn oder -verlust dar. Entscheidet sich das bilanzierende Unternehmen jedoch dazu, die Ausleiherung vorzeitig zu verkaufen, so wandeln sich die Opportunitätsgewinne oder -verluste in tatsächliche Gewinne oder Verluste. Bei dem hier verwendeten Beispiel würde es bei einem Verkauf in den Jahren drei bis zehn zu einem Verlust in Höhe der Differenz zwischen Nominalwert und dem entsprechenden Fair Value kommen. Im Rahmen der handelsrechtlichen Bilanzierung wird in den Jahren zwei bis neun die Ausleiherung überbewertet, es existieren also stille Lasten im Konzernabschluss.

Zu 2.) Die isolierte Betrachtung der Auswirkungen von Marktziinsänderungen auf die Ausleiherung kann unter Umständen zu Fehlurteilen führen. Daher ist die gleichzeitige Analyse der Refinanzierung unabdingbar. Anfänglich soll unterstellt werden, dass dem aktivischen Finanzinstrument „Ausleiherung“ ein passivisches Finanzinstrument zum Zwecke der Finanzierung eindeutig zugeordnet werden kann. Zum Abschluss der Analyse wird diese Prämisse aufgehoben und es werden die Konsequenzen hieraus beschrieben.

Zur Veranschaulichung der möglichen Auswirkungen im Rahmen einer eindeutig zuzuordnenden Finanzierung soll in einem ersten Fall von einer nicht fristenkongruenten Finanzierung ausgegangen werden. Im zweiten Fall wird die Ausleiherung fristgerecht finanziert.

Im *ersten Fall* wird eine jährlich revolvingende Finanzierung angenommen. Daraus folgt, dass keine Änderung des Fair Value des der Finanzierung dienenden Finanzinstrumentes eintreten kann. Die unten abgebildete Tabelle 8 verdeutlicht die Entwicklung sowohl auf der Aktiv- und Passivseite als auch in der GuV gemäß den handelsrechtlichen Vorschriften.

Jahr	Nominalwert	Zinsertrag	Zinsaufwand	GuV Ergebnis
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
1	1.000.000	100.000	-100.000	0
2	1.000.000	100.000	-100.000	0
3	1.000.000	100.000	-120.000	-20.000
4	1.000.000	100.000	-120.000	-20.000
5	1.000.000	100.000	-120.000	-20.000
6	1.000.000	100.000	-120.000	-20.000
7	1.000.000	100.000	-120.000	-20.000
8	1.000.000	100.000	-120.000	-20.000
9	1.000.000	100.000	-120.000	-20.000
10	1.000.000	100.000	-120.000	-20.000

Tabelle 8: Handelsrechtliche Auswirkungen einer revolvingenden Finanzierung

In den ersten beiden Jahren kompensieren sich Zinsaufwand und -ertrag vollständig, sodass ein ausgeglichenes Ergebnis (Spalte 5) ausgewiesen wird. Aus Tabelle 8 wird ersichtlich, dass der Anstieg des relevanten Marktzinssatzes nicht nur Opportunitätsverluste verursacht, sondern in den Jahren drei bis zehn auch zu *tatsächlichen* Verlusten für das bilanzierende Unternehmen führt, da der Zinsertrag jeweils Euro 20.000 unter dem Zinsaufwand liegt. Werden die anfallenden Verluste von jährlich Euro 20.000 in den Jahren drei bis zehn auf das zweite Jahr abdiskontiert, so ergibt sich ein Barwert von Euro 99.353. Dieser Betrag entspricht genau demjenigen Betrag, um den der Fair Value der Ausleihung im zweiten Jahr abgenommen hat.⁷⁴² In dieser Situation ist die Aussage, dass Marktzinsänderungen nur zu irrelevanten Opportunitätsverlusten führen können, widerlegt.

Im *zweiten Fall* soll von einer fristenkongruenten Finanzierung des aktivischen Finanzinstrumentes durch ein passives Finanzinstrument ausgegangen werden. In diesem Fall wird - wie Tabelle 9 verdeutlicht - die wirtschaftliche Situation durch die handelsrechtlichen Vorschriften in der GuV adäquat abgebildet.

⁷⁴² Vgl. Willis 1998, S. 857 bzw. Tabelle 7 in dieser Arbeit.

Jahr	Nominalwert	Zinsertrag	Zinsaufwand	GuV Ergebnis
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
1	1.000.000	100.000	-100.000	0
2	1.000.000	100.000	-100.000	0
3	1.000.000	100.000	-100.000	0
4	1.000.000	100.000	-100.000	0
5	1.000.000	100.000	-100.000	0
6	1.000.000	100.000	-100.000	0
7	1.000.000	100.000	-100.000	0
8	1.000.000	100.000	-100.000	0
9	1.000.000	100.000	-100.000	0
10	1.000.000	100.000	-100.000	0

Tabelle 9: Handelsrechtliche Auswirkungen einer fristenkongruenten Finanzierung

Zinsertrag (Spalte 3) und Zinsaufwand (Spalte 4) kompensieren sich, sodass ein ausgeglichenes Ergebnis (Spalte 5) erzielt wird. Die handelsrechtlichen Vorschriften bilden aber nur bei einer fristenkongruenten Finanzierung die wirtschaftliche Situation adäquat ab, da sich nur in diesem Fall die Fair-Value-Änderungen gegenseitig ausgleichen. Tabelle 10, in der auch die Fair Values angegeben sind, verdeutlicht diese Situation.

Jahr	Fair Value	Aktivseite		Passivseite		GuV Ergebnis
		Delta Fair Value	Zinsertrag	Delta Fair Value	Zinsaufwand	
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)
1	1.000.000	0	100.000	0	-100.000	0
2	900.647	-99.353	100.000	99.353	-100.000	0
3	908.725	8.078	100.000	-8.078	-100.000	0
4	917.772	9.047	100.000	-9.047	-100.000	0
5	927.904	10.133	100.000	-10.133	-100.000	0
6	939.253	11.349	100.000	-11.349	-100.000	0
7	951.963	12.710	100.000	-12.710	-100.000	0
8	966.199	14.236	100.000	-14.236	-100.000	0
9	982.143	15.944	100.000	-15.944	-100.000	0
10	1.000.000	17.857	100.000	-17.857	-100.000	0

Tabelle 10: Fair Values bei einer fristenkongruenten Finanzierung

Im Falle des ansteigenden Marktzinsniveaus verändern sich die Fair Values der beiden Finanzinstrumente in gleicher Höhe, jedoch mit umgekehrten Vorzeichen (Tabelle 10: Spalte 3 und 5), was zu einer Kompensation der Erfolgsbeiträge führt. Würden beide Finanzinstrumente mit dem Fair Value in der Bilanz bewertet werden, so würden die Verluste aus dem aktivischen Finanzinstrument durch die Gewinne des passivischen Finanzinstrumentes im zweiten Jahr ausgeglichen werden. In den Jahren drei bis zehn wäre es genau umgekehrt. Nur bei fristenkongruenter Finanzierung findet dieser Ausgleich der Gewinne und Verluste statt. Wird die Annahme der fristenkongruenten Finanzierung aufgegeben, gleichen sich die Gewinne und Verluste nicht mehr aus. Würde dies in der GuV nicht berücksichtigt, so würde die wirtschaftliche Lage nicht richtig dargestellt werden.⁷⁴³

Eine fristenkongruente Finanzierung ist jedoch nur dann denkbar, wenn eine eindeutige Zuordnung eines aktivischen Finanzinstrumentes zu einem passivischen Finanzinstrument möglich ist. Dies ist in der Realität aber nur selten der Fall. Daraus folgt, dass auch keine fristenkongruente Finanzierung angenommen werden kann. Die handelsrechtliche Bilanzierung ist folglich nur dann adäquat, wenn sowohl eine eindeutige Zuordnung möglich ist als auch eine Fristenkongruenz vorliegt.

Der Vergleich zwischen den handelsrechtlichen Rechnungslegungsvorschriften und dem Draft Standard erfolgte in diesem Kapitel anhand einer Ausleihung als verzinslichem Finanzinstrument. Verzinsliche Finanzinstrumente, die aufgrund eines Kaufvertrages erworben wurden, unterliegen handelsrechtlich einer anderen Behandlung als Ausleihungen. Bei diesen muss, wenn sie dem Umlaufvermögen zugeordnet worden sind, eine durch eine Marktzinsänderung bedingte Wertveränderung imparitätlich berücksichtigt werden. Bei Zuordnung zum Anlagevermögen kann auf eine notwendige Abschreibung verzichtet werden, wenn die Wertminderung nicht als dauerhaft angesehen wird. In Abhängigkeit von dieser Abschreibung müsste das in diesem Kapitel genutzte Zahlenbeispiel (mit steigendem Marktzinsniveau) so modifiziert werden, dass sich die handelsrechtlichen

⁷⁴³ Vgl. Herzig, Mauritz 1997, S. 9.

Ergebnisse und die des Draft Standard angleichen würden. Bei einem sinkenden Marktzinsniveau, bei dem handelsrechtlich keine Wertsteigerungen der verzinslichen Finanzinstrumente ausgewiesen werden dürfen, kristallisieren sich die Unterschiede der beiden Bilanzierungsvorschriften wieder in deutlicher Form heraus.

5.1.3.2 Eigenkapitalinstrumente

Bei der Beurteilung von Bewertungsvorschriften für Eigenkapitalinstrumente sind zwei Punkte von besonderer Relevanz: Die Problematik der stillen Reserven in Form von Zwangsrücklagen⁷⁴⁴ und die Verlässlichkeit und die Überprüfbarkeit der durch das bilanzierende Unternehmen ermittelten Werte.

Die derzeitigen handelsrechtlichen Bilanzierungs- und Offenlegungsvorschriften gewähren nur einen sehr eingeschränkten Einblick in den möglichen Umfang⁷⁴⁵ der stillen Reserven, verstanden als die Differenz zwischen den Anschaffungskosten und den Fair Values. Regelmäßig kann das bilanzierende Unternehmen diese stillen Reserven unbemerkt für die Konzernabschlussadressaten aufbauen und zu entsprechenden Zeiten auch bewusst wieder auflösen. Durch den Ausweis von Fair Values ist sichergestellt, dass stille Reserven aufgedeckt werden. Hierdurch finden auch zu unterschiedlichen Zeitpunkten erworbene Eigenkapitalinstrumente einen einheitlichen Ausweis in der Bilanz. Dies gewährleistet eine bessere Vergleichbarkeit der Vermögenslage zwischen unterschiedlichen Unternehmen. Die Fair-Value-Änderungen bewirken automatisch Schwankungen in gleicher Höhe in der Bilanz und GuV, wenn von der Annahme ausgegangen wird, dass das bilanzierende Unternehmen keine Absicherungsmaßnahmen gegenüber dem Preisrisiko der Eigenkapitalinstrumente getroffen hat. Insbesondere die hohe Volatilität in der GuV wird kritisch gesehen. Hierzu sind zwei Punkte anzumerken:

⁷⁴⁴ Zur Abgrenzung von Zwangsrücklagen vgl. Kapitel 5.1.2.

⁷⁴⁵ Welchen Umfang stille Reserven eines Unternehmens haben können, sah man bei der Allianz im Jahr 1997. Die stillen Reserven betragen 25 Milliarden DM. Vgl. Schildbach 1998, S. 580.

- Die GuV spiegelt nur die real existierende Volatilität wider.
- Im Rahmen der handelsrechtlichen Vorschriften muss diese Volatilität entweder gar nicht ausgewiesen werden oder kann im weiten Umfang mit den stillen Reserven verrechnet werden.

Die verlässliche Ermittlung von Fair Values für Eigenkapitalinstrumente ist nur gegeben, wenn sie auf einem liquiden Markt gehandelt werden. Nur in diesem Fall können die Werte durch Dritte abschließend überprüft werden. Andernfalls ist der vom Unternehmen angesetzte Wert auf der einen Seite in einem hohen Maße subjektiv beeinflussbar und dadurch auf der anderen Seite durch Dritte nur in einem eingeschränkten Maße überprüfbar.

5.1.3.3 Derivative Finanzinstrumente

Die komparative Analyse zwischen den Vorschriften des Draft Standard bezüglich der Bilanzierung derivativer Finanzinstrumente und den aktuellen handelsrechtlichen Vorschriften erfolgt zunächst für derivative Finanzinstrumente, die im Rahmen von Sicherungsmaßnahmen Verwendung finden, und dann für spekulativ eingesetzte derivative Finanzinstrumente.

5.1.3.3.1 Sichernde derivative Finanzinstrumente

Gemäß den handelsrechtlichen Vorschriften⁷⁴⁶ besitzt das bilanzierende Unternehmen im Rahmen des zulässigen Hedge-Accounting letztendlich ein faktisches Wahlrecht zur Bildung und Auflösung von Bewertungseinheiten. Dies ermöglicht es, Einfluss zu nehmen auf die Wertansätze in der Bilanz und damit auf den in der GuV ausgewiesenen Erfolg. Der Investor als wesentlicher Konzernabschlussadressat erhält keinerlei Informationen darüber, in welchem Umfang Bewertungseinheiten gebildet worden sind oder auf ihre Bildung verzichtet worden ist. Eine Vergleichbarkeit zwischen unterschiedlichen Unternehmen ist nicht gegeben.

⁷⁴⁶ Die nachfolgenden Ausführungen gehen davon aus, dass die Bewertungseinheit für den Micro-Hedge die adäquate Interpretation der handelsrechtlichen Vorschriften darstellt.

Der von der JWG vorgestellte Draft Standard sieht bewusst keine speziellen Regelungen für das Hedge-Accounting vor, da grundsätzlich alle Finanzinstrumente - unabhängig von ihrem Einsatzzweck - mit dem Fair Value in der Bilanz angesetzt werden.⁷⁴⁷ Durch die umfassende Fair-Value-Bewertung werden den Unternehmen die im Rahmen des Hedge-Accounting existierenden Wahlrechte entzogen. Als Folge dessen ist die Bildung von stillen Reserven nicht mehr möglich, was dem Grundsatz der wahrheitsgemäßen Darstellung förderlich wäre. Dadurch würde sich auch die Vergleichbarkeit sowohl im Zeitreihenvergleich als auch zwischen Unternehmen erhöhen. Aus Sicht des Investors wäre diese einheitliche bilanzielle Behandlung begrüßenswert.

5.1.3.3.2 Spekulative derivative Finanzinstrumente

Wesentlicher Vorteil des Ansatzes von spekulativ eingesetzten, derivativen Finanzinstrumenten mit ihrem Fair Value ist die Tatsache, dass sämtliche derivativen Finanzinstrumente einen Niederschlag im Abschluss finden. Die handelsrechtlichen Vorschriften sehen einen Bilanzansatz nur dann vor, wenn das derivative Finanzinstrument einen negativen Fair Value aufweist. Nur in diesem Fall muss im Rahmen einer Drohverlustrückstellung das derivative Finanzinstrument berücksichtigt werden. Durch die mangelnde vollständige Abbildung derivativer Finanzinstrumente im handelsrechtlichen Abschluss wird gleichzeitig auch gegen den Grundsatz der Vollständigkeit verstoßen. Das bilanzierende Unternehmen baut aufgrund des Ansatzverbotes von derivativen Finanzinstrumenten mit einem positiven Fair Value zwangsläufig stille Reserven auf. Bei Umsetzung einer umfassenden Fair-Value-Bewertung gemäß dem Draft Standard würde der Aufbau von stillen Reserven unterbunden werden. Als Ergebnis würde sich damit auch eine bessere Vergleichbarkeit sowohl im Sinne eines Zeitreihenvergleiches als auch zwischen unterschiedlichen Unternehmen einstellen.

Es kann als Faktum angesehen werden, dass die Bewertungsmodelle zur Fair-Value-Ermittlung von derivativen Finanzinstrumenten zu unterschiedlichen Schätzwerten kommen können. Insofern wird die Frage aufgeworfen, welchen Nutzen

⁷⁴⁷ Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Draft Standard 153; Gebhardt 2000, S. 90.

ein mit hohem Aufwand ermittelter Schätzwert hat, wenn das angewandte Bewertungsmodell nicht fehlerfrei ist.⁷⁴⁸ Diese Kritik kann jedoch nicht darüber hinwegtäuschen, dass die so ermittelten Werte immer noch die beste Approximation des tatsächlich realisierbaren Wertes darstellen.

5.2 Weitere Auswirkungen der Fair-Value-Bewertung

Nachdem im vorherigen Kapitel der Informationsnutzen einer umfassenden Fair-Value-Bewertung von Finanzinstrumenten mit dem Informationsnutzen unter Beachtung der handelsrechtlichen Bewertungsvorschriften verglichen wurde, ist Zielsetzung dieses Kapitels, aus der Sicht des Konzernabschlussadressaten mögliche weitere Auswirkungen der umfassenden Fair-Value-Bewertung von Finanzinstrumenten aufzuzeigen. Zur Erfüllung dieser Zielsetzung wird in Kapitel 5.2.1 untersucht, ob die Fair-Value-Bewertung eine verbesserte Performancemessung des Managements erlaubt. In Kapitel 5.2.2 wird analysiert, ob durch die Fair-Value-Bewertung ein tieferer Einblick in das finanzwirtschaftliche Risikomanagement des bilanzierenden Unternehmens möglich ist. Die Folgen einer Fair-Value-Bewertung für die Unternehmenspublizität und die Abschlussanalyse sind Gegenstand der Kapitel 5.2.3 und 5.2.4.

5.2.1 Performancemessung des Managements

Der Fair Value von Finanzinstrumenten berücksichtigt Wertänderungen, sobald diese entstanden sind und nicht erst dann, wenn die Realisierung durch eine Transaktion vollzogen wurde. Vor diesem Hintergrund wird die Aussage getroffen, dass durch die Fair-Value-Bewertung von Finanzinstrumenten die Performance des Managements - in Bezug auf diese Finanzinstrumente - unmittelbar im Abschluss für die Adressaten sichtbar sei und in den eventuell anstehenden Entscheidungsprozess der Adressaten mit einbezogen werden könnte.⁷⁴⁹

⁷⁴⁸ Vgl. Barckow, Rose 1997, S. 801.

⁷⁴⁹ Vgl. Neuß 1998, S. 206.

Es ist zwar richtig, dass durch die umfassende Fair-Value-Bewertung am Bewertungsstichtag aufgelaufene Wertänderungen regelmäßig in der Bilanz und in der GuV ausgewiesen werden, diese Wertänderungen als eindeutigen Indikator für die Performance des Managements heranzuziehen, ist jedoch nicht ganz unproblematisch bzw. nur auf einem indirekten Weg möglich. Zur Veranschaulichung soll im Folgenden der Erwerb einer Aktie durch das bilanzierende Unternehmen dienen. Wenn diese Aktie auf einem effizienten Markt erworben wurde - wovon grundsätzlich ausgegangen werden soll -, so reflektierte der Anschaffungspreis sämtliche Informationen und Erwartungen aller Marktteilnehmer. Wenn es in den Folgeperioden zu Veränderungen des Fair Value kommt, so sind diese aus Sicht des bilanzierenden Unternehmens zufällig, da annahmegemäß das Unternehmen keinen Einfluss auf den Fair Value haben soll. Schildbach hat grundsätzlich Recht, wenn er meint: "Wertänderungen sind dann Ausfluss von 'Glück' und 'Pech', nicht aber von besonderen Fähigkeiten des Managements."⁷⁵⁰

Richtig ist, dass die Wertveränderungen der Aktie im Zeitablauf zwar zufällig sind, es ist jedoch nicht dem Zufall überlassen und damit dem Management des bilanzierenden Unternehmens zurechenbar, ob und in welchem Umfang diese Wertveränderungen die Bilanz und GuV beeinflussen. Durch den Erwerb einer Aktie hat sich das bilanzierende Unternehmen - bewusst oder unbewusst - einem Preisänderungsrisiko ausgesetzt, welches durch die Fair-Value-Bewertung, anders als bei der Bewertung mit den Anschaffungskosten, symmetrisch im Abschluss abgebildet wird. Beabsichtigt das Management diese offene Risikoposition zu eliminieren, so kann dies u.a. durch den Einsatz derivativer Finanzinstrumente geschehen. In Abhängigkeit von dem eingesetzten Finanzinstrument kann es die Risikosituation so modifizieren, dass schließlich nur ein Fair Value Anstieg ausgewiesen werden muss. Nur wenn das Management beschließt, die offene Risikoposition nicht abzusichern, kann es dazu kommen, dass ein verringerter Fair Value ausgewiesen werden muss. In beiden Fällen ist die Wertänderung der Aktie zufällig, aber die Konsequenzen für den Abschluss des bilanzierenden Unterneh-

⁷⁵⁰ Schildbach 1995, S. 2639. Vgl. auch Schildbach 1998a, S. 6.

mens werden im Vorfeld durch die gewählte Risikostrategie⁷⁵¹ bestimmt. Daher können im Abschluss ausgewiesene Wertänderungen als Indikator für die Güte der Risikostrategie des Managements und damit indirekt als Maßstab für die Performance des Managements herangezogen werden.

Als Nachteil der umfassenden Fair-Value-Bewertung von Finanzinstrumenten wird darauf hingewiesen, dass eine Performancemessung des Managements immer dann erschwert sei, wenn der Fair Value der Verbindlichkeiten des bilanzierenden Unternehmens durch eine Veränderung der Bonität desselben beeinflusst wird.⁷⁵² Diese Aussage ist jedoch nur dann richtig, wenn nur eine aggregierte Ergebnisgröße angegeben wird. Nach den Vorschriften des Draft Standard müssen aber separat sowohl die Auswirkungen einer Bonitätsveränderung auf den Fair Value der Verbindlichkeiten in der Berichtsperiode als auch die kumulierten Auswirkungen seit dem Zeitpunkt der erstmaligen Erfassung angegeben werden. Diese beiden Angaben sind jedoch ein eindeutiger Indikator dafür, ob sich die Bonität des bilanzierenden Unternehmens im Zeitablauf verbessert oder verschlechtert hat. Diese Information kann der Konzernabschlussadressat aus der Konzern-GuV entnehmen, damit kann er gleichzeitig auch die quantitativen Auswirkungen auf den Konzernjahresüberschuss ermitteln. Die Performancemessung ist daher auch bei Veränderung der Bonität nicht eingeschränkt.

5.2.2 Einblick in das finanzwirtschaftliche Risikomanagement

Die Auswirkungen einer umfassenden Fair-Value-Bewertung von Finanzinstrumenten für das finanzwirtschaftliche Risikomanagement des bilanzierenden Unternehmens wurden in Kapitel 4.2.2 analysiert. In diesem Kapitel soll der Frage nachgegangen werden, welche Informationen der Abschluss bezüglich des finanzwirtschaftlichen Risikomanagements bei der Fair-Value-Bewertung aus Sicht des Investors enthält. Hierbei soll in einem ersten Schritt auf die Ansatz- und

⁷⁵¹ Im Rahmen der Risikostrategie müssen aber auch die bei der Absicherung mit Hilfe von derivativen Finanzinstrumenten zwangsläufig anfallenden Kosten Berücksichtigung finden.

⁷⁵² Vgl. Schildbach 1999, S. 183ff.

Bewertungsvorschriften eingegangen werden und in einem zweiten Schritt auf die zusätzlichen Pflichtangaben bezüglich des finanzwirtschaftlichen Risikomanagements im Anhang.

Gemäß den handelsrechtlichen Vorschriften werden die im Rahmen des finanzwirtschaftlichen Risikomanagements ergriffenen Sicherungsmaßnahmen nur unter bestimmten Bedingungen im Abschluss abgebildet. Die sich daraus möglicherweise ergebenden Verwerfungen und Nachteile wurden in Kapitel 3.2 ausführlich dargestellt. Mit der umfassenden Fair-Value-Bewertung von Finanzinstrumenten ist nunmehr eine Unterscheidung in Grund- und Sicherungsgeschäft gegenstandslos und die Konsequenzen sämtlicher Aktivitäten des finanzwirtschaftlichen Risikomanagements werden einerseits vollständig in der Bilanz erfasst und andererseits werden die sich daraus ergebenden Erfolgsbeiträge in der GuV ausgewiesen.⁷⁵³ Auf dieser Grundlage kann grundsätzlich eine Abschätzung der Güte der Risikostrategie erfolgen.

Jedoch werden nicht nur die ergriffenen Sicherungsmaßnahmen im Abschluss berücksichtigt, sondern auch die wirtschaftlichen Konsequenzen aus dem spekulativen Einsatz derivativer Finanzinstrumente. Aufgrund der symmetrischen Darstellung werden auch sämtliche Änderungen der Fair Values von spekulativ eingesetzten derivativen Finanzinstrumenten in der Bilanz erfasst und die Veränderungen erfolgswirksam in der GuV ausgewiesen. Eine Differenzierung zwischen den Ergebnissen von Absicherungsstrategien und Spekulationsaktivitäten ist nicht möglich. Vor diesem Hintergrund ist ein verbesserter Einblick in das finanzwirtschaftliche Risikomanagement aufgrund der Ansatz- und Bewertungsvorschriften nicht grundsätzlich gegeben.

Die vollständige Umsetzung des Draft Standard hätte auch weitreichende Folgen für die Pflichtangaben im Konzernanhang bzw. -lagebericht. In Kapitel 3.1.4 wurden diese Pflichtangaben bereits analysiert. Durch die umfassenden und sehr detaillierten Anforderungen an die Berichterstattung im Draft Standard enthält der Abschluss umfassende Informationen bezüglich des finanzwirtschaftlichen

⁷⁵³ Vgl. hierzu auch das Zahlenbeispiel (Tabelle 2) in Kapitel 2.2.3.3.

Risikomanagementsystems.

Für Geschäftsjahre, die nach dem 31.12.2000 beginnen, regelt DRS 5 die Grundsätze für die Risikoberichterstattung im handelsrechtlichen Konzernabschluss.⁷⁵⁴ Im Vergleich zum Draft Standard sind die in DRS 5 enthaltenen Vorschriften bezüglich der Darstellung des finanzwirtschaftlichen Risikomanagements weniger detailliert. Dies ist auch vor dem Hintergrund zu würdigen, dass DRS 5 die gesamte Risikoberichterstattung regelt und nicht nur - wie der Draft Standard - Anforderungen in Bezug auf das finanzwirtschaftliche Risikomanagement enthält. In Anbetracht der wachsenden Bedeutung eines umfassenden und funktionsfähigen finanzwirtschaftlichen Risikomanagementsystems sind vertiefende Angaben zu diesem System im Konzernabschluss grundsätzlich begrüßenswert. Diese vertiefenden Angaben sind aber nicht zwingend mit der Implementierung einer umfassenden Fair-Value-Bewertung von Finanzinstrumenten im handelsrechtlichen Konzernabschluss verbunden. Sie könnten grundsätzlich auch durch eine Überarbeitung von DRS 5 erfolgen. Die Vorteile aus den vertiefenden Angaben können folglich nicht als direktes Argument für eine umfassende Fair-Value-Bewertung von Finanzinstrumenten angeführt werden.

Trotzdem kann abschließend konstatiert werden, dass die Implementierung der umfassenden Fair-Value-Bewertung gemäß den Vorschriften des Draft Standard für den Investor insgesamt gesehen einen verbesserten Einblick in das finanzwirtschaftliche Risikomanagement des bilanzierenden Unternehmens mit sich bringen würde.

5.2.3 Anforderungen an die Unternehmenspublizität

Wie die Ausführungen verdeutlicht haben, weist der Fair Value eines Finanzinstruments für den Investor grundsätzlich einen hohen Nutzen auf. Die Schwierigkeit in der praktischen Umsetzung liegt darin, die Fair Values zeitnah den Abschlussadressaten zur Verfügung zu stellen, denn nur zeitlich unmittelbar nach dem Stichtag haben die Fair Values eine Relevanz. Dieser Sachverhalt ist da-

⁷⁵⁴ Vgl. Kapitel 3.2.4.

durch bedingt, dass die Parameter, die einen Einfluss auf den Fair Value eines Finanzinstrumentes haben können, einer hohen Volatilität unterliegen können und damit auch der Fair Value innerhalb einer kurzen Zeitspanne erheblichen Schwankungen unterliegen kann. Liegt zwischen dem Abschlussstichtag und dem Zeitpunkt der Abschlussveröffentlichung eine größere Zeitspanne, so können die ausgewiesenen Fair Values ihre Entscheidungsrelevanz⁷⁵⁵ bereits verloren haben.⁷⁵⁶ Vor diesem Hintergrund sollte aus Sicht der Adressaten der Abschluss zeitnah zur Verfügung stehen und auch der Zeitraum zwischen den Abschlüssen verkürzt werden.⁷⁵⁷

Im Rahmen dieser (zweiten) Forderung kommt Siegel zu dem Ergebnis, dass eine mögliche Konsequenz die Veröffentlichung von wöchentlichen bzw. täglichen Abschlüssen sein könnte.⁷⁵⁸ In diesem Zusammenhang wird auch von einem "real-time-reporting" gesprochen.⁷⁵⁹ Neben der Bewältigung der erheblichen Anforderungen an das Rechnungswesen der bilanzierenden Unternehmen, wäre dies nur zu realisieren, wenn die moderne Computertechnik als Kommunikationsmittel dient.⁷⁶⁰ Dazu könnte entweder eine zentrale Datenbank⁷⁶¹ eingerichtet werden, in der die Abschlüsse von der interessierten Öffentlichkeit abgerufen werden können, oder der Abschluss dezentral über das Internet⁷⁶² zur Verfügung gestellt werden.⁷⁶³ Die Verkürzung der Berichtszeiträume bedingt aber

⁷⁵⁵ Vietze weist in diesem Zusammenhang darauf hin, dass der Nutzen von Fair Values mit fortgeschrittenem Zeitablauf nicht abnimmt, wenn lediglich die wirtschaftliche Situation am Abschlussstichtag bzw. in der Berichtsperiode von Interesse ist. Vgl. Vietze 1999, S. 126.

⁷⁵⁶ "... the "mark-to-market" valuation is clearly more relevant than cost for a few days, or weeks, but not likely longer." Siegel 1996, S. 110f. Insbesondere für derivative Finanzinstrumente mit einer hohen Volatilität wird dies gesehen. Vgl. Barckow, Rose 1997, S. 801.

⁷⁵⁷ Die Deutsche Börse AG verpflichtet schon derzeit Unternehmen, die in bestimmten Börsensegmenten (SMAX, Neuer Markt) notiert sind oder ausgewählten Indizes (DAX, M-DAX) angehören, Quartalsberichte zu veröffentlichen. Bezüglich der Pflichtangaben vgl. auch DRS 6. Vgl. Strieder 2001; Knief, Nöthen 2002.

⁷⁵⁸ Vgl. Siegel 1996, S. 106; Siegel 1997, S. 84. Auch Schildbach sieht die Notwendigkeit zur Veröffentlichung von Zwischenberichten. Er spricht aber nur von monatlichen Zwischenberichten. Vgl. Schildbach 1998, S. 587.

⁷⁵⁹ Vgl. Ordelheide 1999, S. 240.

⁷⁶⁰ Die Bedeutung eines Abschlusses in gedruckter Form wird daher abnehmen. Vgl. Pellens, Fülbier, Gassen 1998, S. 64f.

⁷⁶¹ Als Vorbild hierzu könnte die von der Securities and Exchange Commission installierte Datenbank "Electronic Data Gathering, Analysis and Retrieval system (EDGAR)" dienen.

⁷⁶² Bezüglich der Verwendung des Internet als Kommunikationsmedium für Finanzinformationen durch die größten deutschen und österreichischen Unternehmen vgl. Wagenhofer, Pirchegger 1999, S. 1409-1416.

⁷⁶³ Vgl. hierzu schon Müller-Baden 1989, S. 231ff.

zwangsläufig, dass Zufallsereignisse, die sich bei einem längeren Berichtszeitraum kompensieren würden, einen Niederschlag in dem veröffentlichten Zahlenwerk finden.⁷⁶⁴

5.2.4 Auswirkungen auf die Abschlussanalyse

Die GuV wird im Rahmen einer kapitalmarktorientierten Rechnungslegung regelmäßig als der wichtigste Bestandteil des Abschlusses betrachtet.⁷⁶⁵ Ausgehend von den Zahlen der Vergangenheit wird versucht, Rückschlüsse auf die Zukunft zu ziehen.⁷⁶⁶ Die Ergebnisse der GuV mehrerer abgeschlossener Perioden auf Basis der Fair-Value-Bewertung von Finanzinstrumenten können nicht mehr extrapoliert werden, um zukünftige Ergebnisse abzuschätzen. Ursache hierfür ist, dass das Finanzergebnis durch zufällige, vom bilanzierenden Unternehmen nur mittelbar beeinflussbare Sachverhalte erheblichen Schwankungen ausgesetzt sein kann. Als Folge hiervon wird der so genannte „predictive value“ der GuV eingeschränkt.

Wenn die GuV weiterhin als Ausgangsbasis für die Extrapolation zukünftiger Gewinne dienen soll, so muss ein stärkeres Augenmerk auf die Analyse des Finanzergebnisses gerichtet werden. Hierbei ist eine separate Betrachtung der einzelnen Komponenten, aus denen sich das Finanzergebnis zusammensetzt, unvermeidlich. Der Draft Standard sieht in Bezug auf diese unterschiedlichen Komponenten umfassende quantitative Angaben entweder in der GuV oder im Anhang vor. Bezüglich dieser notwendigen Angaben wird auf die Ausführungen in Kapitel 3.1.4.3 verwiesen. Für die Abschlussanalyse sind insbesondere die potentiellen erfolgswirksamen Auswirkungen der Veränderung der eigenen Bonität von Interesse. Aber auch die Fair-Value-Änderungen der Eigenkapitalinstrumente und

⁷⁶⁴ Als Ausweg aus diesem Dilemma wird die Erstellung von quartalsweisen Abschlüssen vorgeschlagen. Diese Abschlüsse würden quartalsweise erstellt werden und einen Berichtszeitraum von vier Quartalen aufweisen. Vgl. Ordelheide 1999, S. 240.

⁷⁶⁵ Vgl. Delaney, Adler, Epstein u.a. 2000, S. 55.

⁷⁶⁶ "Investors consider the past income of a business as the most useful predictor of future earnings performance." Delaney, Adler, Epstein u.a. 2000, S. 55.

der verzinslichen Finanzinstrumente sind von Bedeutung. Diese Komponenten müssen einzeln betrachtet und ihre zeitliche Entwicklung über mehrere Perioden muss getrennt untersucht werden.

In Anbetracht der Volatilität des Finanzergebnisses verliert im Rahmen der erfolgswirtschaftlichen Abschlussanalyse⁷⁶⁷ die singuläre Betrachtung der absoluten Höhe sowohl des Konzernjahresüberschusses als auch des Finanzergebnisses an Relevanz. Folglich ist auch die Aussagekraft aller Kennzahlen, die entweder den Konzernjahresüberschuss oder das Finanzergebnis einbeziehen, begrenzt. Insbesondere die Kennzahl "earnings-per-share" (Gewinn-je-Aktie), die international eine überragende Stellung einnimmt,⁷⁶⁸ büßt deutlich an Aussagekraft ein. Eine differenzierte Vorgehensweise, die sowohl zeitlich aufwendiger als auch anspruchsvoller ist, muss mit dem Ziel angewandt werden, die Ursachen und die Folgen der ausgewiesenen Fair-Value-Änderungen zu verstehen und das zukünftige Finanzergebnis abzuschätzen.

⁷⁶⁷ Vgl. Baetge 1998, S. 2.

⁷⁶⁸ Vgl. Barret, Beaver, Cooper u.a. 1991, S. 89; Kuhlewind 1998, S. 213; Raffournier, Walton 2000, S. 910f.

6 EMPFEHLUNGEN ZUR MODIFIKATION DES DRAFT STANDARD DER JWG

Aufbauend auf den Erkenntnissen, die in den beiden vorherigen Kapiteln bezüglich der umfassenden Fair-Value-Bewertung von Finanzinstrumenten gewonnenen werden konnten, werden in diesem Kapitel Empfehlungen zur Modifikation des Draft Standard der JWG erarbeitet und einer kritischen Betrachtung unterzogen. Nach der Formulierung von Ratschlägen bezüglich der bilanziellen Behandlung von Verbindlichkeiten (Kapitel 6.1) wird in Kapitel 6.2 eine Vier-Spalten-Bilanz vorgestellt, mit deren Hilfe die Anschaffungskosten bzw. die Rückzahlungsbeträge in die entsprechenden Fair Values übergeleitet werden können. In Kapitel 6.3 werden die unterschiedlichen Methoden zur Behandlung der unrealisierten Erfolgsbeiträge untersucht. Daneben wird in diesem Kapitel auch die Einbindung der empfohlenen Behandlung in die Vier-Spalten-Bilanz vorgestellt. Den Abschluss bilden Empfehlungen sowohl bezüglich weitergehender Anhangsangaben (Kapitel 6.4) als auch in Bezug auf die Einschränkung der verpflichtenden Fair-Value-Bewertung auf kapitalmarktorientierte Unternehmen (Kapitel 6.5).

6.1 Ansatz und Bewertung von Verbindlichkeiten

Das (langfristige) Fremdkapital eines Unternehmens übt im Verhältnis zu den anderen Finanzinstrumenten eines Unternehmens, die in den Anwendungsbereich des Draft Standard fallen, eine besondere Rolle aus. Diese ist darin zu sehen, dass es der langfristigen Unternehmensfinanzierung im Sinne der Aufrechterhaltung des leistungswirtschaftlichen Geschäftsbetriebs dient.⁷⁶⁹ Vor diesem Hintergrund ist die Bewertung der Verbindlichkeiten in einem besonderen Maße Anlass einer kontroversen Diskussion, die sich auf zwei Problemkreise konzentriert:

- Sollen Verbindlichkeiten mit dem Fair Value oder mit dem Rückzahlungsbetrag angesetzt werden?⁷⁷⁰
- Auf welche Weise soll die Kreditwürdigkeit bei der Fair-Value-Ermittlung von Verbindlichkeiten berücksichtigt werden?⁷⁷¹

⁷⁶⁹ Vgl. Neuß 1998, S. 197.

⁷⁷⁰ Siehe hierzu Kapitel 6.1.1.

⁷⁷¹ Siehe hierzu Kapitel 6.1.2.

6.1.1 Fair-Value-Bewertung von Verbindlichkeiten

Die Einbeziehung der Verbindlichkeiten in den Anwendungsbereich des Draft Standard⁷⁷² und damit in die verpflichtende Fair-Value-Bewertung wird nicht einheitlich gesehen. Gegen eine Einbeziehung sprechen im Wesentlichen zwei Argumente:

- Erstens spricht gegen die Fair-Value-Bewertung von Verbindlichkeiten die Möglichkeit, das Eigenkapital einer Kapitalgesellschaft als ein Optionsrecht in dem Sinne zu verstehen, das gesamte Unternehmen durch Rückzahlung der Verbindlichkeiten zu erwerben. Die Eigentümer können dieses Recht auch verfallen lassen. So können sie z. B. im Insolvenzfall auf die Rückzahlung der Verbindlichkeiten verzichten und den Gläubigern die Vermögensgegenstände zur Befriedigung überlassen.⁷⁷³ Die Vermögensgegenstände bestehen aber in der Regel auch aus Sachanlagen, daher liegt hier in Form des Optionsrechts kein reines Finanzinstrument im Sinne der Definition des Draft Standard vor. Dieses würde damit auch nicht unter die Verpflichtung zur Bewertung mit dem Fair Value führen.⁷⁷⁴
- Zweitens wird von den Gegnern einer Fair-Value-Bewertung der Verbindlichkeiten regelmäßig angeführt, dass Änderungen des Fair Value nicht relevant seien, da das bilanzierende Unternehmen diese Verbindlichkeiten zum Zeitpunkt der Endfälligkeit zum vertraglich vereinbarten Rückzahlungsbetrag (meistens der Nominalwert) zurückführen würde. Veränderungen des Fair Value in der Zwischenzeit seien zwar möglich, besäßen aber keine Relevanz.⁷⁷⁵

Während das erste Argument als stichhaltig anerkannt werden muss, spricht m. E. gegen das zweite Argument folgende Überlegung: Auch wenn das Unternehmen beabsichtigt, das Fremdkapital bis zur Endfälligkeit zu halten, haben Änderungen

⁷⁷² Vgl. hierzu die Ausführungen in Kapitel 3.1.3.3.

⁷⁷³ Vgl. Fischer, Keber 1999, S. 1377; Hitz, Kuhner 2000, S. 901; Starbatty 2001, S. 549; Barth, Landsmann 1995, S. 103.

⁷⁷⁴ Vgl. Breker, Gebhardt, Pape 2000, S. 737.

⁷⁷⁵ Vgl. Rogero 1998, S. 179.

der Marktverzinsung wirtschaftliche Konsequenzen für das Unternehmen, die adäquat durch die Fair-Value-Bewertung abgebildet werden können. Ein Unternehmen möge eine zehnjährige Anleihe zu 10 % emittiert haben. Sinkt der relevante Zinssatz während der Laufzeit auf 8 %, so verschlechtert sich ceteris paribus die wirtschaftliche Situation des Unternehmens, da die zu zahlenden Zinsen über den aktuellen Marktkonditionen liegen und das Unternehmen damit, verglichen mit einem anderen Unternehmen, welches aktuell zu 8 % Fremdkapital aufnimmt, einen zu hohen Zinsaufwand aufweist. Würde bei beiden Unternehmen das Fremdkapital mit dem Rückzahlungsbetrag ausgewiesen werden, so würden unterschiedliche wirtschaftliche Sachverhalte identisch abgebildet werden, und eine Vergleichbarkeit wäre nur eingeschränkt gegeben.⁷⁷⁶

Als Argument für die Einbeziehung der Verbindlichkeiten in die Fair-Value-Bewertung kann angeführt werden, dass das Fremdkapital eines Unternehmens regelmäßig u. a. dem Zinsänderungsrisiko und ggf. dem Währungsrisiko ausgesetzt ist. Diese Risiken werden von vielen Unternehmen im Rahmen des finanziellen Risikomanagements aktiv gesteuert. Dies geschieht beispielsweise durch die Finanzierung von festverzinslichen Finanzinstrumenten auf der Aktivseite mit festverzinslichem Fremdkapital. Würde nun das Fremdkapital von der Fair-Value-Bewertung ausgeschlossen, so würden die Ergebnisse des Risikomanagements nur einseitig und damit in nicht korrekter Form im Abschluss widergespiegelt.⁷⁷⁷

Nach Abwägen der jeweiligen Vor- und Nachteile scheint die Einbeziehung von Verbindlichkeiten in die Fair-Value-Bewertung der einzig sinnvolle Weg. Andernfalls sind Verwerfungen⁷⁷⁸ unvermeidlich, wenn in der Bilanz Finanzinstrumente auf der Aktivseite mit dem Fair Value angesetzt werden, Finanzinstrumente auf der Passivseite aber mit dem Rückzahlungsbetrag.

In dem folgenden Kapitel werden nun im Rahmen der Fair-Value-Bewertung von Verbindlichkeiten die besonderen Probleme, die bei der Berücksichtigung der

⁷⁷⁶ Vgl. Steering Committee on Financial Instruments 1997, S. 107.

⁷⁷⁷ Vgl. Steering Committee on Financial Instruments 1997, S. 164.

⁷⁷⁸ Als Verwerfung kann auch die Tatsache gesehen werden, dass andernfalls die Wertansätze bei Darlehensnehmer und Darlehensgeber voneinander abweichen.

Bonität entstehen können, aufgezeigt.

6.1.2 Berücksichtigung der eigenen Bonität im Rahmen der Fair-Value-Ermittlung

Der Draft Standard sieht eine Berücksichtigung der Bonität⁷⁷⁹ bei der Bewertung der Verbindlichkeiten zwingend vor. Daher führt eine Veränderung der Bonität des bilanzierenden Unternehmens regelmäßig zu einer Veränderung der Fair Values der Verbindlichkeiten, soweit die Verzinsung nicht automatisch angepasst wird. Nimmt die Bonität ab, so sinkt der Fair Value der Verbindlichkeiten und das Unternehmen muss infolgedessen einen entsprechenden Ertrag in der GuV ausweisen. Verbessert sich jedoch die Bonität des bilanzierenden Unternehmens, so muss ein adäquater Aufwand in der GuV dargestellt werden.

Dieser Sachverhalt soll mit Hilfe eines einfachen Zahlenbeispiels veranschaulicht werden. Ausgangsbasis sei eine vom betrachteten Unternehmen emittierte Null-Coupon-Anleihe mit einem Nennbetrag von Euro 1.000 und einer (Rest-) Laufzeit von zehn Jahren. Nachfolgende Tabelle verdeutlicht die Barwerte dieser Anleihe, wenn ein risikoloser Zinssatz von 6,0 % und unterschiedliche Prämien für die Bonität angenommen werden.

risikoloser Zinssatz	Prämie	Diskontierungsfaktor	Barwert (Euro)
6,0%	0,0%	6,0%	558,39
6,0%	0,5%	6,5%	532,73
6,0%	1,0%	7,0%	508,35
6,0%	1,5%	7,5%	485,19
6,0%	2,0%	8,0%	463,19
6,0%	2,5%	8,5%	442,29
6,0%	3,0%	9,0%	422,41
6,0%	3,5%	9,5%	403,51

Tabelle 11: Auswirkung einer abnehmenden Bonität

Bei einer Prämie von 1,0 % ergibt sich beispielsweise ein Barwert in Höhe von

⁷⁷⁹ Die Begriffe "Bonität" und "Kreditwürdigkeit" werden im Folgenden synonym genutzt.

Euro 508,35. Sinkt nun die Bonität des Unternehmens und erhöht sich infolgedessen die Prämie um einen Prozentpunkt, so beträgt der Barwert Euro 463,19. Im Vergleich zu einer Prämie von 1,0 % ist der Barwert absolut um Euro 45,16 oder prozentual um 8,9 % gesunken. Diese Abnahme um Euro 45,16 wäre gemäß dem Draft Standard als Ertrag in der GuV auszuweisen.

Folgende Übersicht stellt die Wirkungskette einer abnehmenden respektive zunehmenden Kreditwürdigkeit nochmals in schematischer Form dar:

Fall I: Abnehmende Kreditwürdigkeit	=> ⁷⁸⁰	Steigende Risikoprämie
	=>	Steigender Diskontierungsfaktor
	=>	Sinkender Fair Value (Barwert)
	=>	Positiver Erfolgsbeitrag
Fall II: Zunehmende Kreditwürdigkeit	=>	Sinkende Risikoprämie
	=>	Sinkender Diskontierungsfaktor
	=>	Steigender Fair Value (Barwert)
	=>	Negativer Erfolgsbeitrag

Im Folgenden werden in einem ersten Schritt (Kapitel 6.1.2.1 und 6.1.2.2) die jeweiligen Vor- und Nachteile der Fair-Value-Bewertung unter Berücksichtigung der Bonität analysiert. In einem zweiten Schritt (Kapitel 6.1.2.3) werden potentielle alternative Vorgehensweisen kritisch untersucht. Aufbauend auf diesen beiden Schritten wird in einem dritten Schritt (Kapitel 6.1.2.4) die vom Verfasser der vorliegenden Arbeit empfohlene Vorgehensweise dargestellt.

6.1.2.1 Argumente für die Berücksichtigung der eigenen Bonität

Folgende fünf Argumente sprechen für die Berücksichtigung der Bonität im Rahmen der Fair-Value-Bewertung von Verbindlichkeiten:

- Bei der erstmaligen Erfassung einer Verbindlichkeit wird die Bonität grundsätzlich berücksichtigt. Als Beispiel hierfür möge wiederum die oben

⁷⁸⁰ Das Symbol bedeutet soviel wie „führt zu“ oder „bedingt“.

beschriebene Null-Coupon-Anleihe mit einem Nennbetrag von Euro 1.000 und einer (Rest-) Laufzeit von zehn Jahren herangezogen werden. Wird ein risikoloser Zinssatz von 6 % unterstellt, so beträgt der Barwert Euro 558,39. Dieser Barwert entspricht aber nicht dem Auszahlungsbetrag, da sich ein Unternehmen in der Regel nicht zum risikolosen Zinssatz finanzieren kann. Wird eine Risikoprämie von z. B. 3 % angenommen, so beträgt der Auszahlungsbetrag Euro 422,41. Die Bonität wird also bei der *erstmaligen* Erfassung ("initial measurement") berücksichtigt. Die Diskussion über die Berücksichtigung der Bonität im Rahmen der Fair-Value-Bewertung kann vor diesem Hintergrund auf die Frage reduziert werden, ob bei der *Folgebewertung* ("subsequent measurement") die - möglicherweise veränderte - Bonität beachtet werden soll oder nicht. Daher kann gefragt werden, welche Argumente für die Berücksichtigung der Bonität bei der erstmaligen Bewertung, nicht jedoch bei der Bewertung⁷⁸¹ in Folgeperioden sprechen.⁷⁸²

- Das obige Beispiel fortführend möge angenommen werden, dass zu Beginn des sechsten Jahres die Kreditwürdigkeit des bilanzierenden Unternehmens abgenommen habe und die aktuelle Risikoprämie 4 % beträgt. In dieser Situation emittiert das Unternehmen eine zweite Null-Coupon-Anleihe, wiederum mit einem Nennbetrag von Euro 1.000. Die Laufzeit beträgt jedoch nur fünf Jahre, so dass beide Anleihen zum selben Zeitpunkt rückzahlbar sind. Der Auszahlungsbetrag der zweiten Anleihe beträgt Euro 620,92.⁷⁸³ Der Bilanzansatz der ersten Anleihe beträgt Euro 649,93.⁷⁸⁴ In dieser Situation werden identische Sachverhalte in der Bilanz unterschiedlich dargestellt, obwohl beide Anleihen für das bilanzierende Unternehmen die selben wirtschaftlichen Verpflichtungen aufweisen. Nur wenn die erste Anleihe von Euro 649,93 auf Euro 620,92 abgewertet würde, wäre eine Vergleichbarkeit

⁷⁸¹ In diesem Zusammenhang wird von Vertretern der JWG angeführt, dass eine Veränderung der eigenen Kreditwürdigkeit nur in wenigen Fällen einen wesentlichen Einfluss auf den Fair Value der Verbindlichkeiten hat. (Vgl. Breker, Gebhardt, Pape 2000, S. 737.) Diese Aussage ist zumindest fragwürdig. Eine Veränderung der Kreditwürdigkeit führt ceteris paribus zu einer Erhöhung der Risikoprämie und damit zu einer Erhöhung des relevanten Zinssatzes. Insbesondere bei langfristigen Verbindlichkeiten dürften die Auswirkungen auf den Fair Value nicht unwesentlich sein.

⁷⁸² Vgl. Crooch, Upton 2001, S. 1ff.

⁷⁸³ Der Betrag errechnet sich wie folgt: $\text{Euro } 1.000,00 : 1,10^5 = \text{Euro } 620,92$.

⁷⁸⁴ Der Betrag errechnet sich wie folgt: $\text{Euro } 1.000,00 : 1,09^5 = \text{Euro } 649,93$.

gegeben.⁷⁸⁵ Daher sollte die Bonität bei der Bewertung von Verbindlichkeiten grundsätzlich berücksichtigt werden.

- Bei Verringerung der Bonität entspricht der im Darlehensvertrag ursprünglich vereinbarte Zinssatz nicht mehr dem Zinssatz, der unter Berücksichtigung der aktuellen Bonität zustande kommen würde. Er ist zu gering und stellt einen wirtschaftlichen Vorteil für das bilanzierende Unternehmen dar, da sich dieses zu einem Satz finanzielle Mittel verschaffen kann, der die wirtschaftlichen Verhältnisse nicht mehr adäquat widerspiegelt. Die Reduzierung des Fair Value durch den Ansatz des höheren Zinssatzes kann folglich interpretiert werden als eine Verschiebung des Wohlstands von den Darlehensgebern hin zu dem bilanzierenden Unternehmen, die entsprechend in der GuV ausgewiesen werden muss.⁷⁸⁶
- Wenn das bilanzierende Unternehmen Verbindlichkeiten emittiert hat, die öffentlich gehandelt werden, so wird im beobachtbaren Marktpreis grundsätzlich auch die Kreditwürdigkeit berücksichtigt. Würde bei der bilanziellen Bewertung der Verbindlichkeiten die Kreditwürdigkeit nicht beachtet, so wäre ein Rückgriff auf den beobachtbaren Marktpreis nicht möglich, vielmehr müsste dieser modifiziert werden.
- Nur wenn die Verbindlichkeiten zum Fair Value unter Berücksichtigung der Bonität in der Bilanz bewertet werden, kann dem Management ein Instrument zur bewussten Beeinflussung des Periodenergebnisses genommen werden. Übersteigt nämlich der Buchwert der Verbindlichkeit den Marktpreis derselben, so kann das Management durch Rückzahlung bzw. durch Erwerb der Verbindlichkeiten (wenn diese öffentlich gehandelt werden) einen positiven Erfolgsbeitrag in Höhe der Differenz zwischen Marktpreis und Buchwert erzielen.⁷⁸⁷

Nachdem in diesem Kapitel die Argumente analysiert wurden, die für eine Berücksichtigung der Bonität sprechen, sollen im folgenden Kapitel die Argumente, die gegen die Berücksichtigung der Bonität im Rahmen der Fair-

⁷⁸⁵ Vgl. Crooch, Upton 2001, S. 3ff.

⁷⁸⁶ Vgl. Barth, Landsmann 1995, S. 103.

⁷⁸⁷ Vgl. Casualty Actuarial Society 2001, S. 78.

Value-Bewertung von Verbindlichkeiten angeführt werden, kritisch untersucht werden.

6.1.2.2 Argumente gegen die Berücksichtigung der Bonität

Als Argumente gegen die Berücksichtigung der Bonität können folgende Punkte angeführt werden:

- Grundsätzlich kann eingewandt werden, dass durch die Einbeziehung der Bonität Risiken des leistungswirtschaftlichen Bereiches berücksichtigt werden. Wesentliches Abgrenzungsmerkmal⁷⁸⁸ von Finanzinstrumenten gegenüber den sonstigen Vermögensgegenständen eines Unternehmens war aber, dass Risiken des leistungswirtschaftlichen Bereiches eben keinen Einfluss auf den Wert von Finanzinstrumenten haben.⁷⁸⁹
- Bei der zugrunde liegenden Annahme des Ausweises von Veräußerungs- oder Rückzahlungsbeträgen (exit price) der Finanzinstrumente in der Bilanz stellt sich die Frage, ob bei einer Verringerung der Bonität, welche zu einer Minderung des Fair Value führt, tatsächlich auch die Verbindlichkeit zu diesem Betrag zurückgezahlt werden kann, oder ob der Darlehensgeber auf der Rückführung zum Nominalwert bestehen wird. Wenn die Verbindlichkeit auf einem liquiden Markt gehandelt wird, so ist der Fair Value der relevante exit price. In allen anderen Fällen wird der Darlehensgeber nur in dem Fall den Fair Value akzeptieren, d.h. auf die vollständig Rückführung der Verbindlichkeit verzichten, wenn er damit rechnen müsste, zukünftig wirtschaftlich noch schlechter gestellt zu sein.⁷⁹⁰ Zu diesem Verzicht wird der Darlehensgeber aber erst zu einem sehr späten Zeitpunkt und bei ersten wirtschaftlichen Schwierigkeiten, die eine Insolvenz in greifbare Nähe rücken lässt, bereit sein. Hierbei ist auch von Interesse, dass die durch Überschuldung bedingte Insolvenz im Rahmen der Fair-Value-Bewertung von Verbindlichkeiten nicht mehr eintreten kann, da der Fair Value der eigenen Verbindlichkeiten im Extremfall gegen Null strebt und den Vermögensge-

⁷⁸⁸ Vgl. hierzu die Ausführungen in Kapitel 2.2.1.

⁷⁸⁹ Vgl. Institut der Wirtschaftsprüfer 1997, S. 429.

⁷⁹⁰ Vgl. Breker, Gebhardt, Pape 2000, S. 737; Vgl. Steering Committee on Financial Instruments 1997, S. 110.

genständen nur noch das Eigenkapital gegenübersteht.⁷⁹¹

- Bei einer Abnahme der eigenen Kreditwürdigkeit würde ein Erfolgsbeitrag ausgewiesen, wobei die damit einhergehende, gleichzeitige Verringerung des originären Geschäftswertes keinen entsprechenden Niederschlag in der Bilanz und damit im Ergebnisausweis finden würde.⁷⁹² Dadurch würde ein unzutreffendes Bild der wirtschaftlichen Situation des Unternehmens widerspiegelt werden.⁷⁹³ Gegen dieses Argument wird an verschiedenen Stellen darauf hingewiesen, dass die Erfolgsbeiträge, die ihren Ursprung in der abnehmenden Bonität haben, in der Regel durch den Verlust im leistungswirtschaftlichen Bereich, der auslösend war für die Verschlechterung der eigenen Bonität, kompensiert, wenn nicht sogar überkompensiert werden.⁷⁹⁴ Der Verweis auf die Kompensation bzw. die Überkompensation der positiven Erfolgsbeiträge ist zwar richtig, er übersieht aber im Umkehrschluss, dass im Ergebnis die Verluste im leistungswirtschaftlichen Bereich durch die Konsequenzen der abnehmenden Bonität ausgeglichen werden. Aus der Perspektive des Abschlussadressaten ist es m. E. unbedeutend, ob ein Erfolgsbeitrag aus der Verschlechterung der eigenen Bonität zu einem positiven Konzernjahresüberschuss führt oder lediglich die Verluste im leistungswirtschaftlichen Bereich verringert bzw. ausgleicht.
- Teilweise wird die Frage aufgeworfen, ob die Berücksichtigung des Kreditrisikos bei der Bewertung der Verbindlichkeiten nicht gegen die going-concern-Prämisse verstößt.⁷⁹⁵ Ein Kreditrisiko spiegelt die Möglichkeit wider, dass Zahlungsverpflichtungen nicht ordnungsgemäß erfüllt werden können.

⁷⁹¹ Vgl. Ernst 2001, S. 248; Steering Committee on Financial Instruments 1997, S. 110; Pape 2001, S. 1466.

⁷⁹² Vgl. Institut der Wirtschaftsprüfer 1997, S. 431; Arbeitskreis „Externe Unternehmensrechnung“ der Schmalenbach-Gesellschaft 2001a; Institut der Wirtschaftsprüfer 2001b, S. 452. Die deutsche Delegation in der JWG ist derselben Meinung. Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Appendix A.17.

⁷⁹³ In diesem Zusammenhang weist die JWG darauf hin, dass es außerhalb ihres Aufgabenbereiches lag, angemessene Bewertungsrichtlinien für immaterielle Vermögensgegenstände zu entwickeln und dass Unzulänglichkeiten bei der Bewertung von immateriellen Vermögensgegenständen nicht als Argument gegen die Fair Value Bewertung von Finanzinstrumenten vorgebracht werden können. Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Basis for Conclusions 4.57.

⁷⁹⁴ Vgl. SFAC 7.87; Steering Committee on Financial Instruments 1997, S. 111; Joint Working Group of Standard Setters 2000, Basis for Conclusions 4.55.

⁷⁹⁵ Vgl. Pape 2001, S. 1466; Verband der chemischen Industrie e. V. 2001; Institut der Wirtschaftsprüfer 2001b, S. 451.

Würde das Kreditrisiko bei der Bewertung der Verbindlichkeiten berücksichtigt werden, so würde explizit mit der Möglichkeit gerechnet, dass das Unternehmen zahlungsunfähig werden könnte und damit eventuell aufhören würde zu existieren.⁷⁹⁶

- Im Rahmen der Fair-Value-Bewertung der Verbindlichkeiten ist das bilanzierende Unternehmen für den Fall, dass für die Verbindlichkeiten kein beobachtbarer Marktpreis vorliegt, verpflichtet, die eigene Kreditwürdigkeit eigenverantwortlich einzuschätzen. Dies impliziert die Quantifizierung der Wahrscheinlichkeit, dass das Unternehmen nicht in der Lage ist, die Verbindlichkeiten ordnungsgemäß zurückzuführen. Hierbei befindet sich das Management in der "unglücklichen" Lage, auf der einen Seite allen außenstehenden Parteien versichern zu müssen, dass das Unternehmen seine vertraglichen Pflichten im vollen Umfang erfüllt, und auf der anderen Seite, die eigene Ausfallwahrscheinlichkeit im Abschluss zu quantifizieren. Fraglich ist, ob das Management in dieser Situation objektiv sein kann.⁷⁹⁷ Weiterhin entsteht bei dieser Einschätzung regelmäßig die Gefahr eines Zirkelbezuges, da das Ergebnis dieser Einschätzung den Periodenerfolg verändert und dieser wiederum einen Einfluss auf die Kreditwürdigkeit hat.⁷⁹⁸ Letztendlich besitzt das bilanzierende Unternehmen einen deutlichen Ermessensspielraum bei der Bewertung der Verbindlichkeiten. Hierbei besteht die Gefahr, dass der Ermessensspielraum zielgerichtet im Rahmen der Bilanzpolitik ausgenutzt wird. Die Schwierigkeiten bei der Quantifizierung der Kreditwürdigkeit existieren jedoch nicht, wenn das bilanzierende Unternehmen Verbindlichkeiten emittiert hat, die öffentlich gehandelt werden. Hier kann durch Vergleich mit einer risikolosen Anleihe die Kreditrisikoprämie ermittelt werden und für die Bewertung aller anderen Verbindlichkeiten übernommen werden. Zur Quantifizierung der Kreditwürdigkeit kann weiterhin grundsätzlich auf externe Kreditratings zurückgegriffen werden. In Deutschland - anders als in den USA - existieren diese Kreditratings bislang regelmäßig nur für einen kleinen Kreis von sehr großen (häufig kapitalmarktorientierten) Kapitalgesellschaften. Daher ist einer Vielzahl von Unternehmen diese Möglichkeit zur

⁷⁹⁶ Vgl. Breker, Gebhardt, Pape 2000, S. 737.

⁷⁹⁷ Vgl. Casualty Actuarial Society 2001, S. 80.

Quantifizierung des eigenen Kreditrisikos verwehrt. Jedoch kann auch in Deutschland derzeit eine Tendenz festgestellt werden, dass auch mittelständische Unternehmen ein Rating einer externen Agentur erhalten. Durch „Basel II“⁷⁹⁹ wird diese Entwicklung verstärkt werden. Dies könnte helfen, das Quantifizierungsproblem zu reduzieren.

6.1.2.3 Alternative Bewertungsmethoden

Die Bewertung der Verbindlichkeiten mit den Fair Values, bei denen automatisch auch die eigene Kreditwürdigkeit berücksichtigt wird, führt - wie die Ausführungen in den beiden vorherigen Kapitel gezeigt haben - auf der einen Seite insbesondere bei der Verringerung der Kreditwürdigkeit zu Konsequenzen, die im Allgemeinen als "counter-intuitive"⁸⁰⁰ bezeichnet werden, da die ausgewiesenen Wertansätze und Ergebnisse schwierig zu verstehen sind. Auf der anderen Seite würde der Ausschluss der Verbindlichkeiten aus dem Anwendungsbereich der Fair-Value-Bewertung zu wesentlichen Nachteilen führen. Im Folgenden soll daher analysiert werden, ob bei einem partiellen Durchbrechen der konsequenten Fair-Value-Bewertung die Ergebnisse einfacher zu interpretieren sind. Die Idee, die hinter den Alternativvorschlägen steht, ist der Ausweis von so genannten Quasi Fair Values, die das Zinsänderungsrisiko, nicht aber die Änderung der Kreditwürdigkeit im Zeitablauf berücksichtigen. Hierbei können zwei unterschiedliche Ausformungen der Quasi Fair Values unterschieden werden.⁸⁰¹

Die *erste* Methode errechnet den Quasi Fair Value der Verbindlichkeit beim erstmaligen Ansatz unter Anwendung eines risikolosen Zinssatzes, der um die *aktuelle*, unternehmensindividuelle Risikoprämie erhöht wurde. Durch diese Vorgehensweise ist der Fair Value zum Zeitpunkt des erstmaligen Ansatzes identisch

⁷⁹⁸ Vgl. Steering Committee on Financial Instruments 1997, S. 110.

⁷⁹⁹ Der Baseler Ausschuss für Bankenaufsicht hat im Jahr 2001 ein zweites Konsultationspapier veröffentlicht, welches allgemein als „Basel II“ bezeichnet wird. Durch „Basel II“ kann zukünftig ein bankinternes Rating die Grundlage für die Ermittlung der notwendigen Eigenkapitalhinterlegung für ein Darlehen bilden. Vgl. Paetzmann 2001, S. 493ff.

⁸⁰⁰ Vgl. Vietze 1999, S. 124; Arbeitskreis „Externe Unternehmensrechnung“ der Schmalenbach-Gesellschaft 2001a. Teilweise wird dies auch als "perfidious doctrine" oder einfach nur als "dangerous" bezeichnet. Diese beiden Bezeichnungen werden referiert bei: Crooch, Upton 2001, S. 1. Bei Kley wird dies als „absurd“ charakterisiert. Vgl. Kley 2001, S. 2259.

mit dem Quasi Fair Value. Gleichzeitig wird die Annahme getroffen, dass sich diese Risikoprämie im Zeitablauf nicht ändert, was eine unveränderte Kreditwürdigkeit impliziert. In den Folgeperioden wird der Quasi Fair Value unter Berücksichtigung des aktuellen Zinssatzes und der konstanten, (historischen) Risikoprämie ermittelt.⁸⁰² Hat sich die Kreditwürdigkeit im Zeitablauf verändert, so wird der Quasi Fair Value mit Hilfe von unterschiedlichen Risikoprämien ermittelt. Durch diese Vorgehensweise ist der einheitliche Ausweis von zu unterschiedlichen Zeiten aufgenommenen Verbindlichkeiten nicht unbedingt gewährleistet, was die Vergleichbarkeit einschränkt. Dieser Nachteil spricht gegen die hier vorgestellte Methode.

Bei der *zweiten* Methode wird die eigene Kreditwürdigkeit vollständig vernachlässigt und der Quasi Fair Value der Verbindlichkeiten zum jeweiligen Bilanzstichtag lediglich durch Anwendung des aktuellen, risikofreien Zinssatzes ermittelt.⁸⁰³ Hierbei kommt es - anders als bei der ersten Methode - bei der erstmaligen Erfassung in der Bilanz zu einer Differenz zwischen dem Quasi Fair Value und dem tatsächlich zur Verfügung gestellten Betrag. Dieser Differenzbetrag könnte als gesonderter Korrekturposten auf der Aktiv- oder Passivseite ausgewiesen und während der Laufzeit planmäßig aufgelöst werden. Als Vorteil dieser Methode kann die bessere Vergleichbarkeit angeführt werden, da sämtliche Verbindlichkeiten unter Berücksichtigung eines einheitlichen Zinssatzes bewertet werden.⁸⁰⁴

Als wesentlicher Nachteil der beiden hier vorgestellten Alternativlösungen ist das Unvermögen anzusehen, bei börsennotierten Verbindlichkeiten auf den allgemein bekannten Marktpreis - in Form des veröffentlichten Kurses - zurückgreifen zu können. Der Marktpreis müsste selbständig und bis zu einem gewissen Grade nach eigenem Ermessen korrigiert werden.⁸⁰⁵ Eine Objektivierung des ausgewiesenen Wertes wäre nur in einem eingeschränktem Umfang möglich.

⁸⁰¹ Vgl. Pape, Breker 1999, S. 5.

⁸⁰² Vgl. Pape, Breker 1999, S. 5.

⁸⁰³ Vgl. Breker, Gebhardt, Pape 2000, S. 737.

⁸⁰⁴ Vgl. Pape, Breker 1999, S. 5.

⁸⁰⁵ Vgl. Steering Committee on Financial Instruments 1997, S. 111.

Die Alternativlösungen haben weiterhin den Nachteil, dass hier eine neue Art von Wertansatz ihren Niederschlag in der Bilanz findet. Dieser neue Wertansatz basiert weder auf dem Fair Value noch auf den historischen Anschaffungskosten respektive Rückzahlungsbeträgen.⁸⁰⁶

6.1.2.4 Empfohlene Vorgehensweise

Die hier empfohlene Vorgehensweise bezüglich des Ausweises und der Bewertung einer risikobehafteten Verbindlichkeit basiert auf der Gegenüberstellung des Fair Value der betrachteten risikobehafteten Verbindlichkeit mit dem Fair Value einer Verbindlichkeit, die sich nur dadurch unterscheidet, dass bei ihr das Kreditrisiko Null beträgt.

Auf der Passivseite der Bilanz sollte das bilanzierende Unternehmen den Fair Value der risikolosen Verbindlichkeit ausweisen, d.h. das existierende Kreditrisiko bleibt zunächst unberücksichtigt. Da unter sonst gleichen Bedingungen der Fair Value einer risikolosen Verbindlichkeit höher ist als der Fair Value einer risikobehafteten Verbindlichkeit, würde das bilanzierende Unternehmen die auf der Passivseite ausgewiesene Verbindlichkeit überbewerten. Zur Vermeidung dieser Überbewertung soll der Differenzbetrag zwischen der risikobehafteten und der risikolosen Verbindlichkeit auf der Aktivseite im Sinne eines Korrekturpostens ausgewiesen werden.⁸⁰⁷ Der Korrekturposten erfasst damit das Kreditrisiko. Durch diese Vorgehensweise würde der Fair Value einer risikobehafteten Verbindlichkeit in einer Bruttoform dargestellt werden.

Zur Veranschaulichung der vorgeschlagenen Vorgehensweise möge das bereits in Kapitel 6.1.2 vorgestellte Beispiel (zehnjährige Null-Coupon-Anleihe mit einem Nennbetrag von Euro 1.000) dienen. Der Barwert der risikolosen Verbindlichkeit beträgt Euro 558,39 (vgl. hierzu Tabelle 11). Wird beispielsweise eine unternehmensindividuelle Risikoprämie von 2,0 % unterstellt, so ergibt sich ein Barwert in Höhe von Euro 463,19. Dieser Betrag ist dem Unternehmen bei Aufnahme der Anleihe auch zugeflossen. In Höhe des Barwertes der risikolosen

⁸⁰⁶ Vgl. Steering Committee on Financial Instruments 1997, S. 111.

⁸⁰⁷ Vgl. diesbezüglich auch Institut der Wirtschaftsprüfer 2001b, S. 463.

Verbindlichkeit (Euro 558,39) muss nun auf der Passivseite eine Verbindlichkeit ausgewiesen werden. In Bezug auf die Aktivseite der Bilanz sind zwei Bilanzpositionen zu betrachten. Auf der einen Seite ist dies ein Finanzkonto, welches den zugeflossenen Betrag in Höhe von Euro 463,19 aufnimmt. Der Unterschiedsbetrag in Höhe von Euro 95,20 (Euro 558,39 minus Euro 463,19) muss auf der anderen Seite als eigenständiger Korrekturposten ausgewiesen werden. Würde sich nun die Bonität des bilanzierenden Unternehmens im Zeitablauf verändern, so wäre ausschließlich die Höhe des Korrekturpostens auf der Aktivseite betroffen. Der Ausweis der risikolosen Verbindlichkeit auf der Passivseite wäre unverändert. Würde z. B. - unmittelbar nach Emission der Anleihe - die unternehmensindividuelle Risikoprämie auf 3,0 % steigen, so müsste lediglich der auf der Aktivseite ausgewiesene Korrekturposten auf Euro 135,98 (Euro 558,39 abzüglich Euro 422,41) erhöht werden. Die Verbindlichkeit wäre weiterhin in Höhe von Euro 558,39 auszuweisen.

Die hier empfohlene Vorgehensweise unterscheidet sich von der weiter oben dargestellten zweiten Methode dadurch, dass der notwendige Korrekturposten zwingend auf der Aktivseite ausgewiesen wird und nicht rätierlich aufgelöst wird, sondern im Rahmen der Folgebewertung einer eigenständigen Bewertung unterliegt.

Diese Vorgehensweise hätte folgende Vorteile:

- Der Ausweis der Verbindlichkeit auf der Passivseite ist unbeeinflusst von der Bonität des bilanzierenden Unternehmens und lediglich abhängig von dem risikolosen Zinssatz. Die zweite Komponente, die das Kreditrisiko erfasst, ist separat auf der Aktivseite der Bilanz dargestellt.
- Liegt ein Marktpreis für die Verbindlichkeiten vor, so kann dieser herangezogen werden. Die Höhe des Korrekturpostens kann problemlos als Differenzbetrag zwischen dem Marktpreis und dem Barwert einer risikolosen Anleihe ermittelt werden.

Als Nachteile dieser Vorgehensweise werden angeführt:

- Das bilanzierende Unternehmen könnte Schwierigkeiten bei der Wertermittlung des Korrekturpostens haben.⁸⁰⁸ Dieses Argument ist leicht zu entkräften. Liegt ein Marktpreis für die Verbindlichkeit vor, so kann der Wert des Korrekturpostens als Differenzbetrag ermittelt werden. Liegt kein Marktpreis vor, so ist die Wertermittlung nicht aufwendiger, als wenn auf der Passivseite der Fair Value ausgewiesen würde, da der Fair Value einer Verbindlichkeit ohne Schwierigkeiten in die beiden Positionen (risikolose Verbindlichkeit und Korrekturposten) überführt werden kann.
- Die Abschlussadressaten könnten Verständnisprobleme haben.⁸⁰⁹ Dieses ist nur ein Nachteil, wenn man die Lernfähigkeit der Abschlussadressaten negiert, die den unsaldierte⁸¹⁰ Ausweis mühelos in eine saldierte Darstellung überführen können.

6.2 Kombination der Wertansätze durch eine Überleitungsrechnung in Form der Vier-Spalten-Bilanz

Wie die Analyse in Kapitel 5 gezeigt hat, ist der Fair Value in der Regel ein Wertansatz, der eine hohe Entscheidungsrelevanz aufweist. Aber auch die Anschaffungskosten bzw. der Rückzahlungsbetrag haben insbesondere durch ihre einfache Ermittlung bestimmte Vorteile.

Die aktuelle Diskussion bezüglich der bilanziellen Behandlung von Finanzinstrumenten ist gekennzeichnet durch die Forderung des Wechsels von den Anschaffungskosten bzw. dem Rückzahlungsbetrag zum Fair Value als dem alleinigen, relevanten Wertansatz eines Finanzinstrumentes oder aber der kategorischen Ablehnung eben dieser Forderung. Diese Diskussion soll im Folgenden ergänzt werden um ein Modell, welches die Anschaffungskosten bzw. den Rückzahlungsbetrag und den Fair Value eines Finanzinstrumentes in Form einer Über-

⁸⁰⁸ Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Basis for Conclusions 4.53f.

⁸⁰⁹ Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Basis for Conclusions 4.53f.; Casualty Actuarial Society 2001, S. 80f.

⁸¹⁰ Dieser unsaldierte Ausweis bedingt ceteris paribus eine Bilanzverlängerung. Aber auch hier kann auf die Lernfähigkeit der Abschlussadressaten verwiesen werden.

leitungsrechnung⁸¹¹ kombiniert und dabei die Vorteile beider Wertansätze vereint. Die Überleitungsrechnung kann in einer integrierten oder einer separaten Form erstellt werden.

- Integrierter Ansatz

Im Rahmen des integrierten Ansatzes könnte die Bilanz für jede Position, die Finanzinstrumente enthält, um drei Spalten erweitert werden. Dabei würden die historischen Anschaffungskosten bzw. der Rückzahlungsbetrag (Spalte 1) ergänzt werden um die unrealisierten Wertsteigerungen (Spalte 2) und die unrealisierten Wertminderungen (Spalte 3). Die Summe aus diesen drei Positionen würde dann den Fair Value der Bilanzposition (Spalte 4) ergeben. Auf eine Saldierung der unrealisierten Wertsteigerungen und Wertminderungen sollte verzichtet werden. Folgendes Schema würde sich ergeben:

Anschaffungskosten bzw. Rückzahlungsbetrag	Unrealisierte Wertsteigerungen	Unrealisierte Wertminderungen	Fair Value
(1)	(2)	(3)	(4)

Tabelle 12: Aufbau der Vier-Spalten-Bilanz

Aufbauend auf diesen Zahlenangaben könnte die im Abschluss enthaltene Gesamtdifferenz zwischen den Anschaffungskosten bzw. den Rückzahlungsbeträgen und den Fair Values nach folgender Methode ermittelt werden:

⁸¹¹ Die hier vorgetragene und analysierte Idee einer Überleitungsrechnung beruht auf einem Vorschlag von Cooper aus dem Jahr 1991. Dieser schlug vor, die Anschaffungskosten durch Angabe der Fair Values zu ergänzen und gleichzeitig die unrealisierten Erfolgsbeiträge zu nennen. Vgl. Minority Report by W.W. Cooper in Barret, Beaver, Cooper 1991, S. 102. Auch Vater fordert - ausgehend von der Ablehnung einer Fair-Value-Bilanzierung - die Offenlegung der stillen Reserven in Form einer „Stille-Reserven-Rechnung“ im Anhang. Vgl. Vater 2002, S. 663.

	Aktivische unrealisierte Wertsteigerungen
-	Aktivische unrealisierte Wertminderungen
+	Passivische unrealisierte Wertminderungen
-	Passivische unrealisierte Wertsteigerungen
<hr/>	
=	Gesamtdifferenz zwischen den beiden Wertansätzen
<hr/> <hr/>	

Der Vorteil dieser Vier-Spalten-Bilanz ist die Kombination der beiden Wertansätze Fair Value und Anschaffungskosten/Rückzahlungsbetrag. Weiterhin können die unrealisierten Wertsteigerungen und Wertminderungen der Finanzinstrumente je Bilanzposition separat abgelesen werden. Nachteilig ist die möglicherweise eingeschränkte Übersichtlichkeit, wenn zusätzlich die Vorjahreszahlen dargestellt werden.

- Separater Ansatz

Die Überleitungsrechnung braucht nicht unbedingt in die Bilanz integriert zu werden. Sie könnte auch als separate Rechnung (im Anhang) erfolgen. Der oben erläuterte Vorteil der Überleitungsrechnung gilt grundsätzlich auch für diese Ausweisform, weiterhin wäre die Übersichtlichkeit der Bilanz nicht beeinträchtigt. Als wesentlicher Nachteil wäre aber darauf hinzuweisen, dass den Informationen im Anhang, obwohl dieser neben Bilanz und GuV gleichberechtigter Bestandteil eines Abschlusses ist, weniger Aufmerksamkeit zuteil wird als den Informationen in der Bilanz oder in der GuV.⁸¹² Jedoch könnte der Verweis auf die Lernfähigkeit der Abschlussadressaten diese Kritik zumindest teilweise abschwächen.

In einem direkten Vergleich zwischen dem integrierten und separaten Ansatz ist es m. E. empfehlenswert, den integrierten Ansatz in Form der Vier-Spalten-Bilanz dem separaten Ansatz vorzuziehen, da die Bedeutung dieser Überleitungsrechnung als integraler Bestandteil der Bilanz deutlicher zur Geltung kommt.

⁸¹² Bezüglich der Beachtung von Angaben im Anhang vgl. Herzig, Mauritz 1998a, S. 339; Zitzelsberger 1998, S. 251; Mujkanovic 2002, S. 198.

In Kapitel 6.1.2.4 wurde vom Autor vorgeschlagen, die Verbindlichkeiten des bilanzierenden Unternehmens in zwei Komponenten aufzugliedern und diese separat auf der Aktivseite (Korrekturposten) und der Passivseite (risikolose Verbindlichkeit) auszuweisen. Würde dieser Vorschlag in die Vier-Spalten-Bilanz integriert werden, so müsste auf der Passivseite der Rückzahlungsbetrag (Spalte 1) durch den Fair Value der risikolosen Verbindlichkeit zum Zeitpunkt der Aufnahme ersetzt werden. Der in Spalte 4 ausgewiesene Fair Value wäre dementsprechend nicht der Fair Value der *risikobehafteten* Verbindlichkeit, sondern der Fair Value der *risikolosen* Verbindlichkeit. Auf der Aktivseite der Bilanz müssten in Spalte 1 der Korrekturposten, verstanden als Differenz zwischen dem Fair Value einer risikolosen und dem Fair Value einer risikobehafteten Verbindlichkeit, ausgewiesen werden. Veränderungen des allgemeinen Marktzinsniveaus würden in der Folgeperiode somit auf der Passivseite in den Spalten 2 und 3 ausgewiesen werden. Eine Veränderung der Bonität des bilanzierenden Unternehmens würde zu einer Wertsteigerung oder Wertminderung des auf der Aktivseite ausgewiesenen Korrekturpostens führen.

Zusammenfassend kann festgehalten werden, dass die hier vorgestellte Vier-Spalten-Bilanz die Wertansätze Anschaffungskosten/Rückzahlungsbetrag und Fair Value miteinander verbinden kann. Diese Kombination weist eine hohe Flexibilität auf, da sowohl die ausgewiesenen Anschaffungskosten bzw. Rückzahlungsbeträge als auch die Fair Values als Wertmaßstab für die Finanzinstrumente Verwendung finden können. Mit anderen Worten kann beim Ergebnisausweis in der GuV wahlweise auf die Anschaffungskosten bzw. die Rückzahlungsbeträge oder aber auf die Fair Values zurückgegriffen werden. Unabhängig von dieser individuellen Ausgestaltung können jeweils noch der andere Wertansatz und die unrealisierten Wertsteigerungen und -minderungen der Bilanz entnommen werden.

Die endgültige Beantwortung der Frage, auf welchen Wertansatz (Anschaffungskosten/Rückzahlungsbetrag oder Fair Value) in der GuV zurückgegriffen werden soll, steht in einem engen sachlogischen Zusammenhang mit der Behandlung der unrealisierten Erfolgsbeiträge. Vor diesem Hintergrund werden im nächsten Kapitel, nach einer Analyse der unterschiedlichen Ausweisformen der unrealisierten

Erfolgsbeiträge, diesbezüglich Empfehlungen ausgesprochen und abschließende Erläuterungen im Hinblick auf die Ausgestaltung der Vier-Spalten-Bilanz gegeben.

6.3 Behandlung und Ausweis der unrealisierten Erfolgsbeiträge

Ziel der folgenden Ausführungen ist die Beantwortung der Frage, in welcher Form der Ausweis der unrealisierten Erfolgsbeiträge unter der Annahme einer umfassenden Fair-Value-Bewertung von Finanzinstrumenten erfolgen sollte.⁸¹³

Bezüglich des Ausweises der unrealisierten Erfolgsbeiträge stehen unterschiedliche Methoden zur Auswahl. Primär kann unterschieden werden zwischen dem *erfolgswirksamen* Ausweis in der GuV und dem *erfolgsneutralen* Ausweis im Rahmen einer Eigenkapitalveränderung.⁸¹⁴ Darüber hinaus sind aber noch vielfältige Zwischenformen vorstellbar.

Vor diesem Hintergrund werden in diesem Kapitel in einem ersten Schritt⁸¹⁵ die Vor- und Nachteile des erfolgswirksamen Ausweises in der GuV analysiert. In einem zweiten Schritt⁸¹⁶ wird auf den erfolgsneutralen Ausweis als Eigenkapitalveränderung eingegangen. Die Darstellung der alternativen Vorgehensweisen bildet den dritten Schritt⁸¹⁷. Aufbauend auf den hierbei gewonnenen Erkenntnissen werden dann in einem vierten Schritt⁸¹⁸ eigene Empfehlungen zur Vorgehensweise ausgesprochen. Abgeschlossen wird dieses Kapitel durch eine Einbindung des empfohlenen Erfolgsausweises in die entwickelte Vier-Spalten-Bilanz.⁸¹⁹

⁸¹³ Wesentliches Kriterium für den Ausweis ist die Forderung, dass der Erfolgsausweis für die Abschlussadressaten aussagekräftig, zuverlässig und analysierbar sein muss. Vgl. Ballwieser 2001, S. 160f.

⁸¹⁴ In der anglo-amerikanischen Literatur wird das erste Konzept als "current operating performance concept" oder als "dirty surplus method" bezeichnet. Für das zweite Konzept finden sich die Bezeichnungen "all-inclusive income concept" oder "clean surplus method". Vgl. Holzer, Ernst 1999, S. 355f.; Luecke, Meeting 1998, S. 45.

⁸¹⁵ Vgl. hierzu Kapitel 6.3.1.

⁸¹⁶ Vgl. hierzu Kapitel 6.3.2.

⁸¹⁷ Vgl. hierzu Kapitel 6.3.3.

⁸¹⁸ Vgl. hierzu Kapitel 6.3.4.

⁸¹⁹ Vgl. hierzu Kapitel 6.3.5.

6.3.1 Erfolgswirksamer Ausweis in der Gewinn- und Verlustrechnung

Der Draft Standard der JWG sieht den Ausweis sämtlicher Erfolgsbeiträge in der GuV der laufenden Periode vor. Da nach Ansicht der JWG das herkömmliche Realisationsprinzip bei Finanzinstrumenten keine Anwendung finden kann, erfolgt hierbei keine Differenzierung zwischen realisierten und unrealisierten Erfolgsbeiträgen.⁸²⁰

Diese gedankliche Gleichstellung von unrealisierten und realisierten Gewinnen wird aber nicht von allen Seiten akzeptiert. So lehnt das IDW die Annahme ab, dass unrealisierte und realisierte Gewinne den gleichen ökonomischen Sachverhalt darstellen. Vielmehr ist es der Meinung, dass "...realized gains reflect the consummation of an exchange transaction that cannot be reversed, whereas unrealized gains reflect changes in economic circumstances that can reverse in future and are therefore subject to additional valuation risks."⁸²¹ Es existiert auch ein wirtschaftlicher Unterschied zwischen unrealisierten und realisierten Wertsteigerungen, da unrealisierte Wertsteigerungen als Opportunitätsgewinne bzw. -verluste verstanden werden müssen. Realisierte Wertsteigerungen sind jedoch solche Gewinne, die zwingend zu einem Liquiditätszufluss führen.

Auch der Verweis, dass das Halten von Finanzinstrumenten ökonomisch gleichbedeutend mit dem Verkauf und gleichzeitigen Erwerb sei und daher das Realisationsprinzip nicht anwendbar wäre, ist insbesondere für nicht börsengehandelte Finanzinstrumente (z. B. strategische Beteiligungen) zweifelhaft, da sich diese regelmäßig der sofortigen Realisierbarkeit entziehen.⁸²²

⁸²⁰ Vgl. hierzu die Ausführungen in Kapitel 3.1.

⁸²¹ Institut der Wirtschaftsprüfer 2000b, S. 159.

⁸²² Vgl. Steiner, Wallmeier 1998, S. 323.

6.3.2 Erfolgsneutraler Ausweis als Eigenkapitalveränderung

Im Rahmen des erfolgsneutralen Ausweises werden unrealisierte Erfolgsbeiträge - unter Umgehung der GuV - direkt mit dem Eigenkapital verrechnet. Der erfolgsneutrale Ausweis als Eigenkapitalveränderung bedeutet folglich eine Eigenkapitalmehrung bzw. -minderung ohne Berücksichtigung eines korrespondierenden Betrages in der GuV.

Im Rahmen der IAS müsste diese durch die Fair-Value-Bewertung von Finanzinstrumenten bedingte Eigenkapitalveränderung gemäß IAS 1 (revised 1997) bei der Darstellung der erfolgsneutralen Eigenkapitalveränderung ("Statement of Non-Owner Movements in Equity" bzw. "Statement of Changes in Equity") als gesonderter Posten dargestellt werden.⁸²³ Handelsrechtliche Konzernabschlüsse müssen für Geschäftsjahre, die nach dem 30.06.2001 beginnen, gemäß DRS 7 (Konzerneigenkapital und Konzerngesamtergebnis) im Anhang auch eine Eigenkapitalveränderungsrechnung enthalten.⁸²⁴ Hier wären die durch die Fair-Value-Bewertung von Finanzinstrumenten bedingten Erfolgsbeiträge in der Spalte „kumuliertes übriges Konzernergebnis“ darzustellen.

Die erfolgsneutrale Erfassung von unrealisierten Erfolgsbeiträgen in der Bilanz wirft aber grundsätzlich die Frage auf, wie mit diesen Erfolgsbeiträgen zu verfahren ist, wenn in einer späteren Periode die Realisation dieser Beträge erfolgt. Hier bestünde die Möglichkeit, die Erfolgsbeiträge zum Zeitpunkt der endgültigen Realisation in die GuV umzugliedern. In diesem Zusammenhang wird von einem Recycling Prozess gesprochen.⁸²⁵ Eine absolute Veränderung des Eigenkapitals ist mit dem Recycling Prozess nicht verbunden, da den Beträgen, die in der GuV ausgewiesen werden, eine gleichzeitige Verringerung des Eigenkapitals (um die ehemals erfolgsneutral eingestellte Komponente) in gleicher Höhe gegenübersteht.

⁸²³ Bezüglich der Eigenkapitalveränderungsrechnung gemäß IAS 1 vgl. Holzer, Ernst 1999, S. 367ff.

⁸²⁴ Bezüglich DRS 7 vgl. Strieder 2002; Schwab 2001.

⁸²⁵ Vgl. Holzer, Ernst 1999, S. 362.

Der Ausweis der Fair-Value-Veränderung in der Berichtsperiode im Rahmen der Darstellung der erfolgsneutralen Eigenkapitalveränderung würde gemäß IAS 1 (revised 1997) lediglich durch eine einzige Summe erfolgen.⁸²⁶ Im Rahmen der handelsrechtlichen Darstellung (DRS 7) wäre sogar ein mit allen anderen erfolgsneutralen Veränderungen zusammengefasster Ausweis möglich. Die Aussagekraft einer einzigen (saldierten) Zahl ist aber nicht ausreichend, so dass die durch die Fair-Value-Bewertung von Finanzinstrumenten bedingte Eigenkapitalveränderung (im Folgenden wird von einer „Fair-Value-Rücklage“ gesprochen) und deren zeitliche Entwicklung einer weitergehenden Offenlegungspflicht unterliegen sollte. Als notwendige Angaben kommen grundsätzlich in Betracht:⁸²⁷

- (i) die Höhe der Fair-Value-Rücklage zum Beginn des Geschäftsjahres,
- (ii) Zugänge während des Geschäftsjahres,
- (iii) Abgänge während des Geschäftsjahres,
- (iv) eventuelle Umbuchungen,
- (v) die Höhe der Fair-Value-Rücklage zum Ende des Geschäftsjahres,
- (vi) die Summe der Anschaffungskosten bzw. der Rückzahlungsbeträge,
- (vii) die Summe der ausgewiesenen Fair Values.

Als Darstellungsmöglichkeit bietet sich - in Analogie zum Anlagespiegel - eine tabellarische Übersicht an. Als wesentlicher Vorteil dieser detaillierten Aufstellung kann die umfassende Informationsbereitstellung für den Abschlussadressaten genannt werden.

6.3.3 Alternative Vorgehensweisen

Neben der erfolgswirksamen Erfassung der unrealisierten Erfolgsbeiträge in der GuV und der erfolgsneutralen Verrechnung mit dem Eigenkapital sind verschiedene Zwischenformen denkbar. Hierbei sind zwei alternative Vorgehensweisen

⁸²⁶ Bezüglich der Darstellungsform vgl. Achleitner, Kleekämper 1997, S. 120.

⁸²⁷ Vgl. Kommission der europäischen Gemeinschaften 2000, Artikel 43a.

von besonderen Interesse:

- Differenzierte Behandlung der Erfolgsbeiträge

Gebhardt schlägt vor, die Erfolgsbeiträge der Fair-Value-Bewertung in zwei Klassen einzuteilen. Der eine Teil soll erfolgswirksam in der GuV ausgewiesen werden, der andere Teil soll erfolgsneutral mit dem Eigenkapital verrechnet werden. Das Unterscheidungskriterium ist nicht der Einsatzzweck der Finanzinstrumente, sondern die Antwort auf die Frage, ob die Erfolgsbeiträge problemlos realisierbar sind. Nur problemlos realisierbare Erfolgsbeiträge sollen in der GuV ausgewiesen werden.⁸²⁸ Allerdings wird nicht ausgeführt, nach welchen Kriterien der Tatbestand der problemlosen Realisierbarkeit ermittelt werden soll. Somit stellt sich das Problem, eine Abgrenzung zu finden, die sowohl theoretisch angemessen als auch praktisch umsetzbar ist. Würde als Abgrenzungskriterium der Handel auf einem liquiden Markt herangezogen, so wäre fraglich, welche Kriterien einen liquiden Markt ausmachen. Auch die Börsennotierung eines Finanzinstrumentes ist keine hinreichende Bedingung für die Möglichkeit der problemlosen Realisierung.

- „Value-at-Risk“-Sicherheitsabschlag

Als mögliche Kompromisslösung wird auch der Vorschlag unterbreitet, sämtliche Finanzinstrumente zum Fair Value in der Bilanz anzusetzen und gleichzeitig einen pauschalen Sicherheitsabschlag (z. B. in Höhe des unternehmensindividuellen "Value-at-Risk"⁸²⁹) auf diese Werte vorzunehmen.⁸³⁰ Der Sicherheitsabschlag wird bei dieser Vorgehensweise mit Verweis auf das Vorsichtsmotiv gerechtfertigt. Die Idee der umfassenden Fair-Value-Bewertung von Finanzinstrumenten beruht aber auf der Annahme, dass

⁸²⁸ Vgl. Gebhardt 1996, S. 582.

⁸²⁹ Bezüglich der Kennzahl vgl. Kapitel 3.1.1.2.

⁸³⁰ Brackert, Prah, Naumann haben diesen Vorschlag für den Eigenhandel von Kreditinstituten unterbreitet. Vgl. Brackert, Prah, Naumann 1995, S. 554f. In Abwandlung von dieser Vorgehensweise schlägt Herzig vor, unrealisierte Bewertungsgewinne grundsätzlich in der GuV auszuweisen. Ein bestimmter Anteil von diesen unrealisierten Gewinnen (z. B. ermittelt durch die Maßgröße „Value-at-Risk“) soll jedoch mit einer Ausschüttungssperre belegt werden. Vgl. Herzig 1997, S. 58.

Finanzinstrumente jederzeit in liquide Mittel umgewandelt werden können. Da der Sicherheitsabschlag eben keine Antizipation von drohenden Verlusten repräsentiert, ist m. E. in diesem Zusammenhang der Verweis auf das Vorsichtsmotiv nicht statthaft. Jedoch könnte das bereits vorgestellte Argument des IDW, dass unrealisierte und realisierte Gewinne nicht die gleichen ökonomischen Sachverhalte repräsentieren, als Begründung für einen Sicherheitsabschlag herangezogen werden.

Die Einführung eines Sicherungsabschlages in Höhe des „Value-at-Risk“ hätte aber den wesentlichen Nachteil, dass dem bilanzierenden Unternehmen ein großer Ermessensspielraum eingeräumt würde. Durch die Festlegung der Parameter könnte das Unternehmen Einfluss nehmen auf die Höhe des Sicherheitsabschlages und damit auf den Periodenerfolg.⁸³¹ In Anbetracht dieses Ermessensspielraums ist die Berücksichtigung eines Sicherheitsabschlages nicht empfehlenswert.

6.3.4 Empfohlene Vorgehensweise

Es wäre ratsam, die unrealisierten Erfolgsbeiträge nicht erfolgswirksam in der GuV, sondern erfolgsneutral als Eigenkapitalveränderung in der Bilanz auszuweisen. Dieser Ausweis steht im deutlichen Gegensatz zu der im Draft Standard vorgeschriebenen Vorgehensweise, die den zwingenden Ausweis sämtlicher Erfolgsbeiträge in der GuV vorsieht. Die Unterscheidung zwischen realisierten und unrealisierten Erfolgsbeiträgen und der getrennte Ausweis dieser beiden Kategorien hätte jedoch eine Reihe von Vorteilen:

- Erstens wäre diese Vorgehensweise auch ohne Modifikationen auf nationale Rechnungslegungssysteme übertragbar, bei denen der Abschluss neben der reinen Informationsfunktion auch eine Zahlungsbemessungsfunktion⁸³² ausübt.
- Zweitens würde die GuV eine geringere Volatilität aufweisen. Dadurch wären die möglichen negativen Konsequenzen - wie sie in Kapitel 4.2.4.1 aufgeführt

⁸³¹ Vgl. Steiner, Wallmeier 1998, S. 328.

⁸³² So wäre aus deutscher Sicht auch eine Einführung der Fair-Value-Bewertung im Einzelabschluss denkbar, der neben der Informationsfunktion auch eine Zahlungsbemessungsfunktion ausübt.

wurden - vermieden.

- Drittens ist für den Abschlussadressaten die Differenzierung zwischen unrealisierten und realisierten Erfolgsbeiträgen sowohl im Sinne einer Liquiditätsbetrachtung als auch aus dem Blickwinkel des Risikos eine nützliche Information.
- Der vierte Vorteil beruht darauf, dass bei bestimmten Finanzinstrumenten der Fair Value nur grob geschätzt werden kann. Durch den erfolgsneutralen Ausweis wäre sichergestellt, dass jene Erträge und Aufwendungen nicht in der GuV ausgewiesen werden,⁸³³ die nur aufgrund von Schätzfehlern bzw. -ungenauigkeiten entstanden sind und wirtschaftlich nie existent waren.

In diesem Zusammenhang könnte grundsätzlich kritisch angemerkt werden, dass die Fair-Value-Rücklage einerseits die Übersichtlichkeit des Abschlusses beeinträchtigt und andererseits zu einem erhöhten Buchungsaufwand beim Unternehmen führt.⁸³⁴ Diese Bedenken sind leicht zu entkräften. Die Übersichtlichkeit kann - wie bereits weiter oben dargestellt - durch geeignete Darstellungsformen gewährleistet werden. Ein erhöhter Buchungsaufwand existiert nur in einem marginalen Umfang, da unabhängig davon, ob die unrealisierten Erfolgsbeiträge in der Bilanz oder in der GuV Berücksichtigung finden, am Periodenende eine Buchung zur Erfassung dieser Wertveränderung durchgeführt werden muss. Für das Unternehmen entsteht lediglich ein Mehraufwand, da neben den historischen Anschaffungskosten bzw. den Rückzahlungsbeträgen auch die erfolgsneutral behandelten Differenzen in Form von Einzelnachweisen vermerkt werden müssen, damit diese Beträge bei der späteren, endgültigen Realisation Berücksichtigung finden können.

⁸³³ Wenn der Abschluss auch eine Zahlungsbemessungsfunktion ausübt, so könnten diese Erträge evtl. sogar ausgeschüttet und der Besteuerung unterliegen.

⁸³⁴ Ernst führt diese Argumente im Rahmen der Diskussion über die Umsetzung des Richtlinien-vorschlages der Kommission bezüglich einer Fair Value Bewertung an .Vgl. Ernst 2001, S. 251f.

6.3.5 Einbindung in die Vier-Spalten-Bilanz

Der erfolgsneutrale Ausweis als Eigenkapitalveränderung („Fair-Value-Rücklage“) kann weiterhin problemlos in die oben vorgestellte Überleitungsrechnung⁸³⁵ in Form der Vier-Spalten-Bilanz integriert werden. Hierbei werden die unrealisierten Wertsteigerungen respektive Wertminderungen eines Finanzinstrumentes auf der Passivseite innerhalb des Eigenkapitals als Fair-Value-Rücklage dargestellt. Im Hinblick auf die Entwicklung dieser Fair-Value-Rücklage ist es ratsam, - wie auch schon bei der Analyse des erfolgsneutralen Ausweises gefordert - weitergehende Informationen in Form einer tabellarischen Darstellung im Anhang den Abschlussadressaten zur Verfügung zu stellen. Bezüglich der genauen Ausgestaltung dieser tabellarischen Darstellung wird auf Kapitel 6.3.2 verwiesen.

Durch die hier gewählte Vorgehensweise wäre auch festgelegt, dass in der GuV auf die Anschaffungskosten bzw. auf die Rückzahlungsbeträge als relevante Wertansätze für ein Finanzinstrument zurückgegriffen wird. Unrealisierte Erfolgsbeiträge werden als unrealisierte Wertsteigerungen (Spalte 2) oder als unrealisierte Wertminderungen (Spalte 3) ausgewiesen. Als Gegenposition auf der Passivseite der Bilanz fungiert die Fair-Value-Rücklage. Erst bei der endgültigen Realisation der Erfolgsbeiträge ist eine Berücksichtigung in der GuV möglich. Zu diesem Zeitpunkt muss auch die Fair-Value-Rücklage mit den in der zweiten und dritten Spalte ausgewiesenen Wertsteigerungen bzw. -minderungen verrechnet werden.

In der folgenden Abbildung 9 soll die vorgeschlagene Systematik nochmals für Finanzinstrumente der Aktivseite verdeutlicht werden.

⁸³⁵ Wie bereits an früherer Stelle dargelegt, basiert die Überleitungsrechnung in Form der Vier-Spalten-Bilanz auf einer Idee von Cooper. Vgl. Minority Report by W.W. Cooper in Barret, Beaver, Cooper 1991, S. 102.

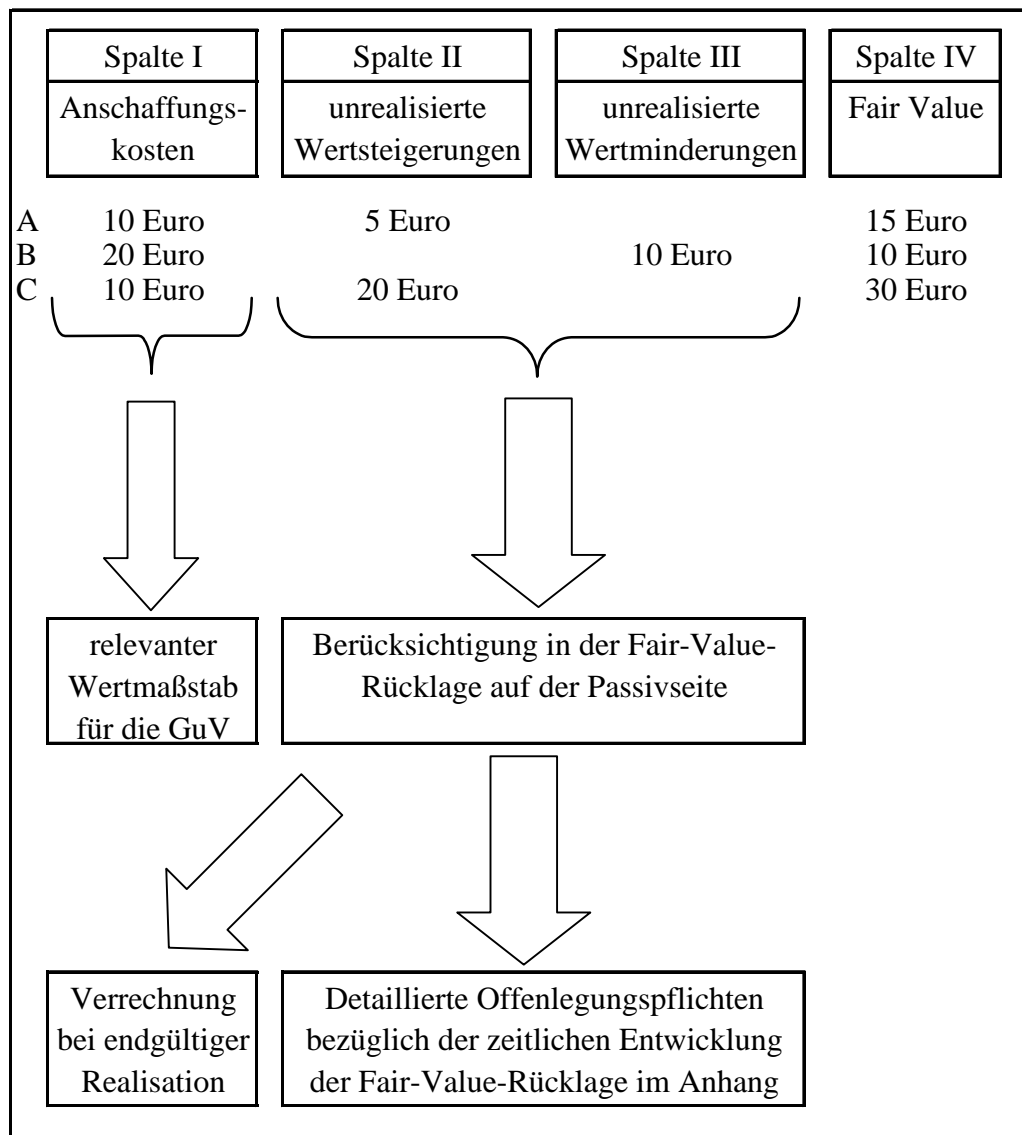


Abbildung 9: Systematik der vorgeschlagenen Vorgehensweise

In der obigen Abbildung wird lediglich eine einzelne Bilanzposition betrachtet, die sich aus drei gleichartigen Finanzinstrumenten (A,B,C) zusammensetzt. Die Summe der Anschaffungskosten der Bilanzposition soll Euro 40 (10+20+10) betragen haben. Insgesamt sind unrealisierte Wertsteigerungen von Euro 25 (5+20) und unrealisierte Wertminderungen von Euro 10 entstanden. Diese unrealisierten Erfolgsbeiträge (Euro 25 und Euro 10) werden erfolgsneutral innerhalb des Eigenkapitals als Fair-Value-Rücklage dargestellt. Vor der endgültigen Realisation der Erfolgsbeiträge werden keine unrealisierten Erträge oder Aufwendungen in der GuV erfasst. Erst bei der endgültigen Realisation müssen die bereits in der Fair-Value-Rücklage enthaltenen, (unrealisierten) Erträge oder Aufwendungen in der GuV der laufenden Periode Berücksichtigung

finden.

Würde beispielsweise das Finanzinstrument A in der Folgeperiode zu Euro 15 veräußert, so müsste buchungstechnisch der Veräußerungserlös in einem ersten Schritt mit den Anschaffungskosten (Spalte 1) verglichen werden. Der Differenzbetrag in Höhe von Euro 5 ist in der GuV der laufenden Periode erfolgswirksam auszuweisen. Die in der zweiten Spalte enthaltene unrealisierte Wertsteigerung (Euro 5) ist in einem zweiten Schritt mit der Fair-Value-Rücklage zu verrechnen, da der Tatbestand der endgültigen Realisation erfüllt ist. Eine Veränderung des Eigenkapitals unter Berücksichtigung der Fair-Value-Rücklage ist jedoch damit nicht verbunden, da die Verringerung der Fair-Value-Rücklage den entsprechenden Erfolgsausweis in der GuV kompensiert.

Bei einem Veräußerungserlös von lediglich Euro 8 müsste der Differenzbetrag zu den in der ersten Spalte ausgewiesenen Anschaffungskosten (Euro 10) in der GuV in Höhe von Euro 2 als Aufwand ausgewiesen werden. Die Fair-Value-Rücklage in Höhe von Euro 5 müsste weiterhin mit der unrealisierten Wertsteigerung in der zweiten Spalte verrechnet werden.

Durch den erfolgsneutralen Ausweis der unrealisierten Wertsteigerungen und Wertminderungen als Fair-Value-Rücklage in Kombination mit der späteren Verrechnung der Fair-Value-Rücklage ist also sichergestellt, dass nur dann Erträge oder Aufwendungen in der GuV ausgewiesen werden, wenn eine endgültige Realisation stattgefunden hat. Wertschwankungen vor diesem Zeitpunkt werden erfolgsneutral mit dem Eigenkapital verrechnet und berühren nicht die GuV.

6.4 Zusätzliche Offenlegungspflichten

Derivative Finanzinstrumente weisen im Vergleich zu originären Finanzinstrumenten ein abweichendes Risikoprofil auf, da geringe Wertänderungen des Basisobjektes zu erheblichen eigenen Wertänderungen führen können (sog. Leverage). Im Rahmen einer umfassenden Information ist daher die Angabe des Fair Value eines derivativen Finanzinstrumentes am Bilanzstichtag zwar korrekt,

die Aussagekraft einer einzelnen Zahl muss aber grundsätzlich in Frage gestellt werden. Vielmehr sind weitergehende Informationen bezüglich der möglichen Risiken nötig.⁸³⁶ Hierfür würde sich die Kennzahl „Value-at-Risk“ anbieten.

Der Draft Standard der JWG erwähnt den Ausweis eines „Value-at-Risk“ als mögliche Zusatzangabe auf freiwilliger Basis. Eine Verpflichtung zum Ausweis besteht folglich nicht.⁸³⁷ Als Begründung wird angeführt, dass diese Kennzahl weder abschließend definiert noch standardisiert sei.⁸³⁸ Es ist zwar richtig, dass die Kennzahl Value-at-Risk noch nicht umfassend definiert ist,⁸³⁹ jedoch kann nicht negiert werden, dass diese Kennzahl eine hohe Aussagekraft aufweist, insbesondere, wenn sowohl die Methodik, als auch die verwendeten Inputfaktoren offengelegt werden. Vor diesem Hintergrund ist es empfehlenswert, dass die Kennzahl Value-at-Risk in Kombination mit Ausführungen zu der Methodik und den Inputfaktoren zwingend im Abschluss ausgewiesen wird.

6.5 Einschränkung der verpflichtenden Anwendung

In diesem Kapitel soll der Frage nachgegangen werden, ob es sinnvoll wäre, den Anwendungsbereich des Draft Standard auf bestimmte Unternehmen einzuschränken. Grundsätzlich stehen zwei Alternativen zur Verfügung. Auf der einen Seite könnte die Anwendung für alle Unternehmen verbindlich vorgeschrieben werden. Auf der anderen Seite könnte die Anwendung auf Unternehmen eingegrenzt werden, die bestimmte Voraussetzungen erfüllen. Als potentielle Kriterien kämen hierbei die Kapitalmarktorientierung, die Branchenzugehörigkeit, die Größe und die Erwerbswirtschaftlichkeit respektive Gemeinnützigkeit in Betracht.⁸⁴⁰ Als wesentlicher Vorteil, den Anwendungsbereich auf alle Unternehmen auszudehnen, ist der einheitliche Ausweis von Finanzinstrumenten zu nennen.

⁸³⁶ Vgl. Vietze 1999, S. 125.

⁸³⁷ Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Application Supplement 409ff.

⁸³⁸ Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Basis for Conclusion Paragraph 1.36.

⁸³⁹ In diesem Zusammenhang kann auch darauf hingewiesen werden, dass die Ermittlung von Fair Values für originäre und derivative Finanzinstrumente, für die kein beobachtbarer Marktpreis existiert, auch noch nicht abschließend definiert und standardisiert ist. Dies stellt jedoch kein Argument für den generellen Verzicht auf den Ausweis von Fair Values dar.

⁸⁴⁰ Vgl. Breker, Gebhardt, Pape 2000, S. 731.

Andernfalls würden Finanzinstrumente, die losgelöst vom bilanzierenden Unternehmen dasselbe Chancen-Risiko-Profil aufweisen, in Abhängigkeit von der Art des bilanzierenden Unternehmens einen abweichenden Niederschlag im Abschluss finden. Identische Sachverhalte würden unterschiedlich dargestellt.⁸⁴¹ In diesem Sinne vertritt die JWG die Meinung: "Wer Finanzinstrumente hält, soll diese auch wie Finanzinstrumente bilanzieren."⁸⁴²

Auf der anderen Seite ist die verpflichtende Anwendung der Fair-Value-Bewertung sämtlicher Finanzinstrumente für das bilanzierende Unternehmen mit einem erheblichen Aufwand verbunden. Dieser Aufwand, der einerseits durch die erstmalige Implementierung und andererseits durch die wiederkehrenden Arbeiten bei der Abschlusserstellung entsteht, kann zwar von Außenstehenden schlecht quantifiziert werden, die Kosten-Nutzen-Relation scheint aber für eine Reihe von Unternehmen nicht vertretbar zu sein. Zu dieser Gruppe von Unternehmen gehören insbesondere kleinere und mittlere Unternehmen. Diese verfügen regelmäßig nicht über die notwendigen Ressourcen, die im Rahmen der umfassenden Fair-Value-Bewertung sowohl in finanzieller als auch in personeller Hinsicht notwendig sind. Würde jedoch als Ausschlusskriterium die Größe der Gesellschaft herangezogen werden, so entstünde die Schwierigkeit, geeignete Kennzahlen zu definieren, bei deren Überschreiten die Fair-Value-Bewertung verpflichtend wäre.⁸⁴³

Weiterhin wäre eine Einschränkung der Fair-Value-Bewertung gemäß den Vorschriften des Draft Standard auf kapitalmarktorientierte Unternehmen im Sinne des § 2 Abs. 5 Wertpapierhandelsgesetz möglich. Für diese Einschränkung plädierte das IDW schon in der Stellungnahme⁸⁴⁴ zum Discussion Paper aus dem Jahr 1997. Die Gesellschafter nicht kapitalmarktorientierter Unternehmen stehen regelmäßig in einem so engen persönlichen Verhältnis zu dem Unternehmen,

⁸⁴¹ Vgl. Steering Committee on Financial Instruments 1997, S. 29.

⁸⁴² Breker, Gebhardt, Pape 2000, S. 731.

⁸⁴³ Vgl. Steering Committee on Financial Instruments 1997, S. 33.

⁸⁴⁴ Abweichend hiervon wird in der Stellungnahme des Instituts der Wirtschaftsprüfer zum Draft Standard keine Einschränkung des Anwendungsbereiches gefordert. Gründe für den Meinungswandel sind nicht erkenntlich. Vgl. Institut der Wirtschaftsprüfer 2001b, S. 453.

dass eine Informationsvermittlung im Sinne einer kapitalmarktorientierten Rechnungslegung nicht nötig ist.⁸⁴⁵

Der Vorschlag des IDW - in Bezug auf das Discussion Paper - ist m. E. eine angemessene Kompromisslösung. Die Einschränkung der umfassenden Fair-Value-Bewertung auf kapitalmarktorientierte Unternehmen gewährleistet, dass diejenigen Abschlussadressaten, für die der Abschluss das wesentliche Informationsinstrument darstellt, durch diesen weitreichende Informationen bezüglich der Finanzinstrumente erhalten. Die Abschlussadressaten von nicht kapitalmarktorientierten Unternehmen können demgegenüber durch den persönlichen Kontakt und die Möglichkeit zur Einflussnahme - unter Umgehung des Abschlusses - Informationen bezüglich der Finanzinstrumente erhalten. Als Nachteil der hier empfohlenen Vorgehensweise ist aber auf die Zerteilung der Rechnungslegungsvorschriften, die die Vergleichbarkeit einschränkt, hinzuweisen.

⁸⁴⁵ Vgl. Institut der Wirtschaftsprüfer 1997, S. 427f. Diese Eingrenzung fordert auch der Arbeitskreis „Externe Unternehmensrechnung“ der Schmalenbach-Gesellschaft in der Stellungnahme zum Draft Standard. Vgl. Arbeitskreis „Externe Unternehmensrechnung“ der Schmalenbach-Gesellschaft 2001a.

7 KONSEQUENZEN FÜR DIE WEITERE REGULIERUNG DER RECHNUNGSLEGUNG IN DEUTSCHLAND

Aufbauend auf den Ergebnissen der vorangegangenen Kapitel werden in diesem Kapitel Empfehlungen für die weitere Regulierung der Rechnungslegung bezüglich der Abbildung von Finanzinstrumenten in Deutschland formuliert. Nach einer Analyse der möglichen Konsequenzen der EU-Richtlinienänderung bezüglich der Fair-Value-Bewertung von Finanzinstrumenten,⁸⁴⁶ werden Empfehlungen für die Modifikation der Konzernrechnungslegung entwickelt. Da die Zukunft der handelsrechtlichen Konzernrechnungslegung noch nicht abschließend abgeschätzt werden kann, werden drei unterschiedliche Szenarien⁸⁴⁷ untersucht. Abgeschlossen wird das Kapitel durch eine bewusst knapp gehaltene Betrachtung der möglichen Auswirkungen für den handelsrechtlichen Einzelabschluss.⁸⁴⁸

7.1 Änderung der EU-Richtlinien bezüglich der Fair-Value-Bewertung von Finanzinstrumenten

7.1.1 Notwendigkeit und Inhalt der EU-Richtlinienänderung

Erklärtes Ziel der EU ist die Erhöhung der Vergleichbarkeit und Gleichwertigkeit der Abschlüsse. Dieses Ziel soll durch die Harmonisierung der Rechnungslegung in den einzelnen Mitgliedstaaten erreicht werden.⁸⁴⁹ In diesem Zusammenhang wurden im Jahr 1978 die 4. EG-Richtlinie (Richtlinie 78/660/EWG) bezüglich des Einzelabschlusses und im Jahr 1983 die 7. EG-Richtlinie (83/349/EWG) im Hinblick auf den Konzernabschluss verabschiedet.⁸⁵⁰

Am 24. Februar 2000 hat die Kommission der Europäischen Gemeinschaften einen Richtlinienvorschlag vorgelegt, der bereits am 31. Mai 2001 in modifizierter

⁸⁴⁶ Vgl. hierzu Kapitel 7.1.

⁸⁴⁷ Vgl. hierzu Kapitel 7.2.

⁸⁴⁸ Vgl. hierzu Kapitel 7.3.

⁸⁴⁹ Vgl. van Hulle 2000, S. 537f.; van Hulle 1993, S. 193ff.

⁸⁵⁰ Vgl. Neuß 1998, S. 17; Schruoff 1993, S. 400f.

Form vom Rat und dem europäischen Parlament als Richtlinienänderung⁸⁵¹ verabschiedet wurde. Mit dieser Änderung werden einzelne⁸⁵² Vorschriften sowohl der 4. als auch der 7. EG-Richtlinie⁸⁵³ im Hinblick auf eine Fair-Value-Bewertung von Finanzinstrumenten modifiziert oder ergänzt. Ihren Ursprung hat die Richtlinienänderung in der Tatsache, dass insbesondere die strikte Anwendung von IAS 39 zu einem gleichzeitigen Verstoß gegen die geltenden EU-Bilanzrichtlinien führen kann.⁸⁵⁴ Ursache dafür ist, dass nach IAS 39 in Bezug auf ausgewählte Finanzinstrumente ein Bilanzansatz verpflichtend ist, der über den Anschaffungskosten liegen kann und damit gegen die Richtlinien verstößt.⁸⁵⁵ Damit war z. B. deutschen Unternehmen bis zum Inkrafttreten der Richtlinienänderung die befreiende Aufstellung eines Konzernabschlusses auf Grundlage der IAS gemäß § 292a HGB theoretisch verbaut, da dieser gegen die Vorschriften der EU-Richtlinie verstößt.⁸⁵⁶ Diese unbefriedigende Situation wurde durch die Richtlinienänderung beseitigt.

Die Richtlinienänderung gestattet nun eine Fair-Value-Bewertung von grundsätzlich allen Finanzinstrumenten. Dieser weite Anwendungskreis wird aber bei Verbindlichkeiten auf solche Verbindlichkeiten eingeschränkt, die entweder als Teil eines Handelsbestands⁸⁵⁷ gehalten werden oder derivative Finanzinstrumente sind.⁸⁵⁸ Für alle anderen Verbindlichkeiten ist eine Fair-Value-Bewertung nicht zulässig. Auch bestimmte Finanzinstrumente der Aktivseite sind von dem An-

⁸⁵¹ "Richtlinie 2001/65/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 27. September 2001 zur Änderung der Richtlinie 78/660/EWG, 83/349/EWG und 86/635/EWG des Rates im Hinblick auf die im Jahresabschluss bzw. im konsolidierten Abschluss von Gesellschaften bestimmter Rechtsformen und von Banken und anderen Finanzinstituten zulässigen Wertansätze" Im Weiteren wird dieses Dokument als "Europäische Union 2001" bezeichnet.

⁸⁵² Daher kann von einer vollständigen Überarbeitung der Richtlinien durch die EU nicht gesprochen werden. Lediglich einzelne Vorschriften sind modifiziert worden. Vgl. Helmschrott 2000, S. 942.

⁸⁵³ Gleichzeitig wird auch die Richtlinie 86/635/EWG für Banken und andere Finanzinstitute geändert.

⁸⁵⁴ Bezüglich IAS 39 vgl. Kapitel 3.1.1.3.

⁸⁵⁵ Dies ist bei "trading securities" und "available for sale securities" der Fall, wenn der Fair Value über den Anschaffungskosten liegt. Weiterhin verstößt die erfolgsneutrale Behandlung der Differenz im Eigenkapital gegen die Richtlinien, da dies in Artikel 33 der 4. Richtlinie nicht vorgesehen ist. Vgl. Helmschrott 2000, S. 947.

⁸⁵⁶ Vgl. Scharpf 2000, S. 634; Institut der Wirtschaftsprüfer 2000, S. 324; Gebhardt, Naumann 1999, S. 1469.

⁸⁵⁷ Als Beispiel hierfür kann auf Lieferverpflichtungen, die aus dem Leerverkauf von Finanzinstrumenten entstanden sind, hingewiesen werden.

⁸⁵⁸ Vgl. Europäische Union 2001, Artikel 42 a Absatz 3.

wendungsbereich ausgeschlossen. Hierzu gehören:

- bis zur Fälligkeit gehaltene originäre Finanzinstrumente,
- vom bilanzierenden Unternehmen ausgegebene Darlehen, die nicht zu Handelszwecken gehalten werden,
- Anteile an Tochterunternehmen, assoziierten Unternehmen und Joint Ventures.

Ergänzt wird die Ausnahme vom Anwendungsbereich durch

- vom bilanzierenden Unternehmen ausgegebenes Eigenkapital.⁸⁵⁹

Der Begriff Fair Value wird gemäß den Ausführungen der Kommission zum *Richtlinienvorschlag* "...gemeinhin als der Betrag verstanden, zu dem zwischen sachverständigen, vertragswilligen und voneinander unabhängigen Geschäftspartnern ("at arm's length") ein Vermögenswert getauscht bzw. eine Verbindlichkeit beglichen werden kann."⁸⁶⁰ Diese Definition, die identisch ist mit der in IAS 39, taucht jedoch *nicht* in der endgültigen Richtlinienänderung auf. Dort wird lediglich erwähnt, dass der Fair Value bei der Existenz eines Marktes dem Marktpreis entspricht. Bei einem komplexen Finanzinstrument kann weiterhin, sofern kein Marktpreis vorliegt, auf die Summe der Marktpreise der einzelnen Komponenten zurückgegriffen werden. Wenn kein Marktpreis vorliegt, besteht die Möglichkeit, den Fair Value mit Hilfe von mathematischen Bewertungsmodellen zu ermitteln. Der so errechnete Fair Value soll einen angemessenen Näherungswert für den Marktpreis darstellen.⁸⁶¹ Bei der Behandlung der durch die Fair-Value-Bewertung von Finanzinstrumenten bedingten Erfolgsbeiträge sieht die Richtlinienänderung grundsätzlich einen Ausweis in der GuV der entsprechenden Periode vor. Lediglich für die Kategorie der zur Veräußerung verfügbaren Finanzanlagen können die Mitgliedstaaten die Verrechnung mit dem Eigenkapital zulassen oder vorschreiben.⁸⁶²

⁸⁵⁹ Vgl. Europäische Union 2001, Artikel 42 a Absatz 4.

⁸⁶⁰ Kommission der europäischen Gemeinschaften 2000, S. 11.

⁸⁶¹ In der Richtlinienänderung wird explizit auf die Möglichkeit hingewiesen, dass in Einzelfällen der Marktpreis auch durch die Anwendung von mathematischen Modellen nicht verlässlich ermittelt werden kann. In diesem Fall soll auf den Ausweis eines Fair Value verzichtet und gemäß den bisherigen Vorschriften bilanziert werden. Vgl. Europäische Union 2001, Artikel 42 b Absatz 2.

⁸⁶² Vgl. Europäische Union 2001, Artikel 42 c.

Bestandteil der Richtlinienänderung sind auch bestimmte Offenlegungspflichten bezüglich der Finanzinstrumente. Hierbei kann zwischen Pflichtangaben für Finanzinstrumente differenziert werden, die mit dem Fair Value ausgewiesen werden und solchen, die nicht mit dem Fair Value angesetzt werden. Bei der ersten Gruppe müssen folgende Angaben im Anhang enthalten sein:

- Methoden der Ermittlung des Fair Value und dabei zugrundegelegte Annahmen,
- die Höhe des Fair Value der verschiedenen Gruppen von Finanzinstrumenten ist,
- die Behandlung der Wertveränderungen dieser Gruppen,
- die Entwicklung der Fair-Value-Rücklage während der Berichtsperiode,
- Informationen, mit deren Hilfe die Charakteristika der zukünftigen Zahlungen bei derivativen Finanzinstrumenten eingeschätzt werden können.⁸⁶³

Wurden Finanzinstrumente nicht mit dem Fair Value angesetzt, so muss im Anhang

- für derivative Finanzinstrumente der Fair Value angegeben werden, wenn dieser verlässlich ermittelbar ist, und
- für originäre Finanzinstrumente der Fair Value ausgewiesen werden, wenn dieser unter dem ausgewiesenen Buchwert liegt. Weiterhin muss der Grund für die unterlassene Wertberichtigung genannt werden.⁸⁶⁴

Neben diesen Offenlegungspflichten müssen sämtliche Unternehmen einerseits sowohl die Ziele und Strategien als auch die Mittel des finanzwirtschaftlichen Risikomanagements erläutern. Andererseits muss auf die Preis-, Kredit-, Liquiditäts-, Ausfall- und Zahlungsrisiken der verwendeten Finanzinstrumente eingegangen werden. Die Ausführungen können dann unterbleiben, wenn diese Angaben zur Beurteilung der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage nicht notwendig sind. Diese Angaben sind grundsätzlich für alle Unternehmen verpflichtend und unabhängig von der Umsetzung einer Fair-Value-Bewertung von Finanzinstrumen-

⁸⁶³ Vgl. Europäische Union 2001, Artikel 42 d.

⁸⁶⁴ Die Angaben können auch für gleichartige Gruppen von Finanzinstrumenten erfolgen. Vgl. Europäische Union 2001, Artikel 42 d Absatz 2.

ten.⁸⁶⁵

Die einzelnen nationalen Mitgliedstaaten sind in der Richtlinienänderung aufgefordert, diese bis zum 1. Januar 2004 in nationales Recht zu transformieren.⁸⁶⁶ Bei der Umsetzung haben die nationalen Mitgliedstaaten das Wahlrecht, die Fair-Value-Bewertung allen oder nur einzelnen Gesellschaften zu gestatten oder vorzuschreiben. Hierbei ist auch eine Einschränkung auf den Konzernabschluss statthaft.⁸⁶⁷

7.1.2 Kritik an der EU-Richtlinienänderung und erwartete Umsetzung in das deutsche Bilanzrecht

Die Bedeutung der Richtlinienänderung liegt nicht so sehr in dem grundsätzlichen Methodenwechsel - weg von den Anschaffungskosten hin zu den Fair Values -, sondern in der Öffnung der EU-Richtlinien für die Vorschriften des IASB. Damit dient sie letztendlich der Strategie ("new accounting strategy") der EU, die Harmonisierung der Rechnungslegungsvorschriften durch die Unterstützung des IASB zu forcieren und auf die eigenständige Entwicklung von konkurrierenden Rechnungslegungsvorschriften zu verzichten.

Als grundsätzliche Kritik an der Richtlinienänderung können folgende Punkte angeführt werden.⁸⁶⁸

- Kritisch ist die Vielzahl der Mitgliedstaatenwahlrechte zu sehen. Diese berücksichtigen zwar die unterschiedliche Annäherungsgeschwindigkeit der einzelnen nationalen Rechnungslegungsvorschriften an die internationalen Rechnungslegungsnormen;⁸⁶⁹ gleichzeitig führen sie aber bei der Transformation in nationales Recht dazu, dass die Vergleichbarkeit der Abschlüsse

⁸⁶⁵ Vgl. Europäische Union 2001, Artikel 46 Absatz 2.

⁸⁶⁶ Vgl. Europäische Union 2001, Artikel 4.

⁸⁶⁷ Vgl. Europäische Union 2001, Artikel 42 a Absatz 1.

⁸⁶⁸ Die Literaturquellen, auf die in den Fußnoten der nächsten beiden Abschnitte verwiesen wird, beziehen sich teilweise auf den ursprünglichen Kommissionsvorschlag und nicht auf die endgültige Richtlinienänderung. Sie können aber entsprechend auch auf die Richtlinienänderung angewandt werden, da die Richtlinienänderung und der Kommissionsvorschlag in den hier betrachteten Punkten übereinstimmen.

⁸⁶⁹ Vgl. Ernst 1998, S. 1033.

eingeschränkt wird.⁸⁷⁰

- Weiterhin muss darauf hingewiesen werden, dass durch die Implementierung einer Vielzahl von komplexen Einzelvorschriften in die EU-Richtlinien nur sehr schwer eine Kompatibilität mit den IAS erreicht werden kann. Gleichzeitig ist die Vorgehensweise so inflexibel, dass zukünftige Modifikationen der IAS regelmäßig gegen die EU-Richtlinien verstoßen werden und dadurch eine erneute Überarbeitung der EU-Richtlinien notwendig wird.⁸⁷¹ Diese überarbeiteten Richtlinien müssten dann wiederum in nationales Recht transformiert werden, was in der praktischen Umsetzung von Detailvorschriften leicht zu Verwerfungen führen kann.⁸⁷²

Wie bereits weiter oben erwähnt, ist auch der deutsche Gesetzgeber dazu verpflichtet, die Richtlinienänderung in nationales Recht zu transformieren. Vor diesem Hintergrund hat der Deutsche Standardisierungsrat - als Gremium des DRSC - einen Umsetzungsvorschlag vorgestellt und um Stellungnahmen hierzu gebeten.⁸⁷³

Grundsätzlich kann die Option der befreienden Aufstellung des *Konzernabschlusses* nach § 292 a HGB schon als ausreichende Umsetzung der Richtlinienänderung in deutsches Recht angesehen werden.⁸⁷⁴ Im Sinne einer Vergleichbarkeit der Konzernabschlüsse schlägt der Deutsche Standardisierungsrat aber vor, dass allen Unternehmen, die verpflichtet sind einen Konzernabschluss aufzustellen, die Fair-Value-Bewertung von bestimmten Finanzinstrumenten vorgeschrieben wird.⁸⁷⁵ Ein Wahlrecht für das bilanzierende Unternehmen ist folglich nicht vorgesehen. Vorteil eines Wahlrechtes wäre aber, dass der Abschlussadressat durch die Inanspruchnahme des Wahlrechtes oder aber durch den Verzicht hierauf, Kenntnisse bezüglich der Bilanzierungspolitik des bilanzierenden Unternehmens erlangen kann. Dadurch wären auch Rückschlüsse

⁸⁷⁰ Vgl. Helmschrott 2000, S. 945; Graumann 2002, S. 652.

⁸⁷¹ Vgl. Institut der Wirtschaftsprüfer 2000, S. 325.

⁸⁷² Vgl. Institut der Wirtschaftsprüfer 2001a, S. 229.

⁸⁷³ Vgl. Deutscher Standardisierungsrat 2001.

⁸⁷⁴ Vgl. Ernst 2001, S. 250; Helmschrott 2000, S. 944; Deutscher Standardisierungsrat 2001, S. 3.

⁸⁷⁵ Vgl. Deutscher Standardisierungsrat 2001, S. 3; Ernst 2001, S. 251.

auf die allgemeine wirtschaftliche Lage des Unternehmens möglich.⁸⁷⁶ Als Nachteil eines Wahlrechtes wäre aber auf die eingeschränkte Vergleichbarkeit zwischen den Unternehmen hinzuweisen.

Grundsätzlich empfiehlt der Deutsche Standardisierungsrat dem deutschen Gesetzgeber, das ihm zustehende Wahlrecht so auszuüben, dass auch der handelsrechtliche *Einzelabschluss* in die verpflichtende Fair-Value-Bewertung einbezogen wird.⁸⁷⁷ Die Einbeziehung hätte den Vorteil, dass Einzel- und Konzernabschluss nach einheitlichen Vorschriften aufgestellt und damit die Koexistenz unterschiedlicher Bewertungsvorschriften für den Konzern- und Einzelabschluss vermieden würde.⁸⁷⁸ Als Nachteil der Fair-Value-Bewertung im Einzelabschluss kann aber auf die zur Zeit noch nicht abschließend beurteilbaren Konsequenzen sowohl für die Steuerbemessung aufgrund der Maßgeblichkeit als auch für die gesellschaftsrechtlichen und haftungsrechtlichen Vorschriften hingewiesen werden.⁸⁷⁹

Abschließend wird empfohlen, den potentiellen Anwendungsbereich der Richtlinienänderung so klein wie möglich zu halten. Diese Empfehlung beruht - auch unter Berücksichtigung der oben referierten Vor- und Nachteile - auf folgender Überlegung: Durch die Richtlinienänderung werden nur die in IAS 39 vorgegebenen Vorschriften abgedeckt. IAS 39 ist aber nur als „Zwischenlösung“ gedacht. Der in dieser Arbeit diskutierte Draft Standard der JWG verdeutlicht in eindrucksvoller Weise, dass international eine umfassende Fair-Value-Bewertung von Finanzinstrumenten angestrebt wird. Dies bedeutet aber, dass mittelfristig eine erneute Modifikation der Richtlinien und der nationalen Gesetzgebung unvermeidlich ist, da eine über IAS 39 hinausgehende Fair-Value-Bewertung von

⁸⁷⁶ Vgl. Hommel, Berndt 2002, S. 91.

⁸⁷⁷ In Anbetracht der möglichen steuerlichen Konsequenzen der verpflichtenden Fair-Value-Bewertung im Einzelabschluss basiert diese Empfehlung aber auf der auflösenden Bedingung, dass hierzu eine „annehmbare“ Lösung mit dem Bundesministerium der Finanzen gefunden werden kann. Vgl. Deutscher Standardisierungsrat 2001, S. 4. Kritisch in Bezug auf diese Bedingung ist Böcking. Vgl. Böcking 2001, S. 1436.

⁸⁷⁸ Vgl. Deutscher Standardisierungsrat 2001, S. 3. Auch Herzig erscheint es allgemein „...fraglich, ob die...Spaltung der Rechnungslegungsprinzipien zwischen einem informationsorientierten Konzernabschluss einerseits und einem ausschüttungsorientierten Einzelabschluss andererseits aufrechtzuerhalten ist.“ Herzig 2000, S. 105.

⁸⁷⁹ Vgl. Institut der Wirtschaftsprüfer 2002, S. 121.

Finanzinstrumenten gegen die aktuellen Richtlinien verstoßen würde. Folglich wäre es für den deutschen Gesetzgeber sinnvoll, die Richtlinienänderung so in das nationale Recht zu transformieren, dass möglichst nur ein kleiner Kreis von Unternehmen von dieser „Zwischenlösung“ betroffen wäre. In Anbetracht dieser Situation wird eine Einschränkung auf diejenigen Unternehmen empfohlen, denen ein Optionsrecht gemäß § 292 a HGB zusteht.

7.2 Empfehlungen zur zukünftigen Entwicklung des Konzernabschlusses

7.2.1 Darstellung der weiteren Vorgehensweise

In diesem Kapitel soll aufgezeigt werden, dass - nach der Einschätzung des Verfassers - der Konzernabschluss eines deutschen Unternehmens, obwohl kein unmittelbarer Einfluss besteht, mittelfristig wesentlichen Veränderungen durch den Draft Standard unterliegen wird. Hierbei wird die Annahme getroffen, dass der Draft Standard in Zukunft als endgültiger Standard vom IASB verabschiedet wird. Die Ursache für die Bedeutung des Draft Standard für die handelsrechtliche Konzernrechnungslegung liegt in deren derzeitigem Transformationsprozess begründet. Dieser Transformationsprozess wird maßgeblich durch die Aufgabenstellung des DRSC und durch die Verordnung der Europäischen Union geprägt. Da diese beiden Entwicklungen bereits in Kapitel 2.1.3 analysiert wurden, soll an dieser Stelle nur kurz auf sie eingegangen werden.

Die Aufgabenstellung des DRSC besteht darin, die handelsrechtliche Konzernrechnungslegung derart weiterzuentwickeln, dass sie internationale Anerkennung finden kann. Hierbei wird mit einer starken Anlehnung der Konzernrechnungslegung an die internationalen Vorschriften (US-GAAP, IAS) gerechnet. Sowohl für die US-GAAP als auch für die IAS wird von dem jeweiligen Standard Setter eine umfassende Fair-Value-Bewertung von Finanzinstrumenten angestrebt. Eine Anlehnung an die internationalen Vorschriften wird aber *nicht* zu grundsätzlichen Abweichungen bei der Behandlung von Finanzinstrumenten führen können.⁸⁸⁰

⁸⁸⁰ Vgl. Hommel, Berndt 2000, S. 1188.

Durch die Verordnung der Europäischen Union ist für kapitalmarktorientierte Unternehmen die Verpflichtung entstanden, für Geschäftsjahre, die am oder nach dem 1. Januar 2005 beginnen, einen IAS-konformen Konzernabschluss aufzustellen. Hierdurch wären auch deutsche Unternehmen zu einer umfassenden Fair-Value-Bewertung von Finanzinstrumenten verpflichtet, wenn der Draft Standard als endgültiger IAS verabschiedet werden würde.

Gemäß den obigen Ausführungen ist ersichtlich, dass die im Draft Standard enthaltene umfassende Fair-Value-Bewertung von Finanzinstrumenten keine unmittelbaren rechtlichen Folgen für die deutsche Konzernrechnungslegung hat. Mittelbar könnte der Draft Standard aber deutliche Auswirkung auf den deutschen Konzernabschluss entweder als Verpflichtung durch die EU respektive als Wahlrecht des deutschen Gesetzgebers oder auf Grundlage der Vorschriften des DRSC haben. Die zukünftige Entwicklung des deutschen Bilanzrechts kann jedoch nicht abschließend prognostiziert werden. Im Hinblick auf diese Problematik werden in den nächsten Kapiteln (Kapitel 7.2.2 bis 7.2.4) drei mögliche Szenarien analysiert. Die wesentlichen Grundannahmen der Szenarien sollen an dieser Stelle überblickartig präsentiert werden:

Szenario I:	Szenario II:	Szenario III:
Ab dem Jahr 2005 wird allen Unternehmen eine IAS-konforme Aufstellung des Konzernabschlusses vorgeschrieben.	Die deutschen Konzernrechnungslegungsvorschriften werden durch die Arbeit des DRSC an international anerkannte Vorschriften angepasst.	Die deutschen Konzernrechnungslegungsvorschriften werden eigenständig vom DRSC weiterentwickelt.

Tabelle 13: Überblick über die unterschiedlichen Szenarien

7.2.2 Szenario I: Verpflichtende Aufstellung eines IAS-konformen Konzernabschlusses ab dem Jahr 2005

Das erste Szenario beruht auf der Annahme, dass der deutsche Gesetzgeber ab dem Jahr 2005 die IAS-konforme Aufstellung allen Unternehmen vorschreibt, die einen Konzernabschluss aufstellen müssen. Die Entwicklung von Vorschriften für die handelsrechtliche Konzernrechnungslegung durch den DRSC wäre damit überflüssig. Die Konsequenzen einer umfassenden Fair-Value-Bewertung von Finanzinstrumenten wurden sowohl für das bilanzierende Unternehmen als auch für den Investor als Konzernabschlussadressaten bereits dargelegt. In diesem Zusammenhang wird auf die Kapitel 4 und 5 verwiesen.⁸⁸¹

Vor dem Hintergrund der weitreichenden Konsequenzen einer umfassenden Fair-Value-Bewertung von Finanzinstrumenten und dem erheblichen Aufwand für das bilanzierende Unternehmen bei der Fair-Value-Ermittlung wäre dieses Szenario aus deutscher Sicht *nicht* erstrebenswert. Bereits im Rahmen der Kritik am Draft Standard der JWG wurde eine Einschränkung der verpflichtenden Anwendung des Draft Standard auf kapitalmarktorientierte Unternehmen gefordert.⁸⁸² Da jedoch nicht damit gerechnet werden kann, dass dieser Forderung Folge geleistet wird, ist die Wahrscheinlichkeit einer uneingeschränkten Verpflichtung zur Fair-Value-Bewertung von Finanzinstrumenten im Rahmen der IAS sehr hoch.

In Anbetracht dieser Situation wird dem deutschen Gesetzgeber geraten, das ihm durch die Verordnung zustehende Wahlrecht so auszunutzen, dass der zu verpflichtende Anwendungskreis einer IAS-konformen Bilanzierung möglichst klein gehalten wird. Dies würde ein Eingrenzen der verpflichtenden IAS-konformen Bilanzierung auf den konsolidierten Abschluss von kapitalmarktorientierten Gesellschaften bedeuten.⁸⁸³ Dadurch wäre auch eine

⁸⁸¹ Die potentiellen Auswirkungen auf den handelsrechtlichen Einzelabschluss werden separat in Kapitel 7.3 dargelegt.

⁸⁸² Vgl. hierzu Kapitel 6.5.

⁸⁸³ Unter der Annahme der Umsetzung dieser Empfehlung durch den deutschen Gesetzgeber müssen auch die möglichen Konsequenzen für die handelsrechtlichen Konzernrechnungsvorschriften analysiert werden. Dies erfolgt sowohl im Rahmen von Szenario II als auch im Rahmen von Szenario III.

verpflichtende umfassende Fair-Value-Bewertung von Finanzinstrumenten auf diese Gruppe eingeschränkt.

7.2.3 Szenario II: Anpassung der Konzernrechnungslegung an die internationale Rechnungslegung

7.2.3.1 Einleitung

Im Rahmen des zweiten Szenarios soll davon ausgegangen werden, dass die Aufstellung eines IAS-konformen Konzernabschlusses lediglich für kapitalmarktorientierte Unternehmen verpflichtend wird.⁸⁸⁴ Der Konzernabschluss eines nicht kapitalmarktorientierten Unternehmens müsste dann nach den geltenden handelsrechtlichen Vorschriften aufgestellt werden. In dieser Situation käme dem DRSC die Aufgabe zu, die handelsrechtlichen Rechnungslegungsvorschriften für den Konzernabschluss derart weiter zu entwickeln, dass die Rechnungslegungsvorschriften internationale Anerkennung finden können. Hierbei soll die Annahme getroffen werden, dass das DRSC die internationale Anerkennung durch eine Konformität mit den internationalen Rechnungslegungsvorschriften anstrebt und auf die eigenständige Entwicklung von (konkurrierenden bzw. abweichenden) Vorschriften verzichtet. Vor diesem Hintergrund sind keine unüberwindbaren Differenzen zwischen den handelsrechtlichen und den internationalen Vorschriften bezüglich der bilanziellen Behandlung von Finanzinstrumenten möglich. Da die internationalen Vorschriften mittelfristig eine umfassende Fair-Value-Bewertung anstreben, müssen auch die handelsrechtlichen Rechnungslegungsvorschriften dementsprechend modifiziert werden.

7.2.3.2 Notwendige Modifikationen des deutschen Bilanzrechts

Ziel dieses Kapitels ist es, die notwendigen Modifikationen des deutschen Bilanzrechts im Rahmen einer umfassenden Fair-Value-Bewertung von Finanzinstrumenten aufzuzeigen. Diese Modifikationen wären jedoch nur soweit möglich, als sie nicht gegen geltende EU-Richtlinien (insbesondere 4. und 7. EU-Richtlinie) verstoßen, da andernfalls der nationale Gesetzgeber einen Vertragsverstoß gegen

⁸⁸⁴ Die Annahme von Szenario II, sprich der Einschränkung der verpflichtenden IAS-konformen Bilanzierung auf den Konzernabschluss von kapitalmarktorientierten Unternehmen, ist identisch mit der vom Autor ausgesprochenen Empfehlung an die Adresse des deutschen Gesetzgebers im Rahmen von Szenario I.

Artikel 189 Abs. 3 des EG-Vertrages provozieren würde.⁸⁸⁵ Eine Umsetzung des Draft Standard in der vorliegenden Form bedeutet in Teilbereichen einen Verstoß gegen die 4. und 7. EU-Richtlinie. Hier wäre insbesondere die Fair-Value-Bewertung der Verbindlichkeiten als Verstoß zu nennen. Daher wäre zum heutigen Zeitpunkt eine Transformation des Vorschlages in deutsches Recht grundsätzlich nicht in vollem Umfang möglich. Diese Situation wird sich jedoch nach Umsetzung des Draft Standard in einen endgültigen Standard, der vorwiegend IAS 39 ersetzen würde, kurzfristig verändern. Zielsetzung der EU ist das Forcieren der IAS. Dieser Wille ist - wie bereits in einem vorherigen Kapitel⁸⁸⁶ dargestellt - im Rahmen der kurzfristigen Modifizierung der EU-Richtlinien bezüglich der in IAS 39 kodifizierten Vorschriften deutlich gemacht worden. Die EU kann diese Zielsetzung nur dann ernsthaft verfolgen, wenn sie auch zukünftig die EU-Richtlinien so verändert, dass auch Ergänzungen der IAS nicht gegen EU-Richtlinien verstoßen. Vor diesem Hintergrund kann davon ausgegangen werden, dass der Draft Standard, wenn er als endgültiger Standard vom IASB verabschiedet wird bzw. wenn er in Kraft tritt, nicht gegen die dann gültigen EU-Richtlinien verstoßen würde. Damit stände auch einer Modifikation des deutschen Bilanzrechts im Sinne der Implementierung der umfassenden Fair-Value-Bewertung von Finanzinstrumenten der Weg offen.

Die Implementierung einer umfassenden Fair-Value-Bewertung von Finanzinstrumenten würde in Teilbereichen gegen die zur Zeit geltenden handelsrechtlichen Rechnungslegungsvorschriften verstoßen. Vor diesem Hintergrund sind Modifikationen der handelsrechtlichen Rechnungslegungsvorschriften unvermeidlich. Im Folgenden sollen kurz die wesentlichen Änderungen aufgezeigt werden:

- In § 252 Abs. 1 Nr. 4 HGB ist das Vorsichtsprinzip kodifiziert, wonach der Kaufmann seine Vermögensgegenstände und Schulden vorsichtig zu be-

⁸⁸⁵ Vgl. Pellens 2001, S. 557f.

⁸⁸⁶ Vgl. Kapitel 7.1.

werten hat. Das Vorsichtsprinzip wird manifestiert durch das Realisationsprinzip und das Imparitätsprinzip. Insbesondere das Realisationsprinzip müsste modifiziert bzw. erweitert werden, damit auch schon unrealisierte Wertsteigerungen erfolgswirksam erfasst werden dürfen. Dies würde dazu führen, dass das Realisationsprinzip nicht mehr an der tatsächlichen Realisation⁸⁸⁷ von Wertsteigerungen fixiert wäre, sondern die alleinige Möglichkeit⁸⁸⁸ der Realisierung der Wertsteigerungen schon ausreichend wäre.⁸⁸⁹ Infolgedessen müssen auch das Anschaffungswertprinzip (§ 253 Abs. 1 HGB) für Finanzinstrumente der Aktivseite bzw. die verpflichtende Bewertung von Finanzinstrumenten der Passivseite zum Rückzahlungsbetrag gestrichen werden.

- Derivative Finanzinstrumente sind sog. schwebende Geschäfte und erfüllen daher grundsätzlich nicht die Definition eines Vermögensgegenstandes oder einer Schuld im handelsrechtlichen Sinne. Sie sind regelmäßig bilanzunwirksam, bis auf den Fall, in dem Drohverlustrückstellungen ausgewiesen werden müssen. Derivative Finanzinstrumente können folglich nicht als Vermögensgegenstand oder Schuld in der handelsrechtlichen Bilanz ihren Niederschlag finden.⁸⁹⁰ Im Rahmen der hier diskutierten Fair-Value-Bewertung müssten die Begriffe Vermögensgegenstand und Schuld so erweitert werden, dass auch derivative Finanzinstrumente erfasst werden.⁸⁹¹
- Im Rahmen der handelsrechtlichen Vorschriften erfolgen zur Zeit die Erfassung und Ausbuchung von Finanzinstrumenten nach dem Prinzip des wirtschaftlichen Eigentums.⁸⁹² Dieses Prinzip entspricht im Wesentlichen dem angelsächsischen „Risk-and-Reward Approach“.⁸⁹³ Dieses Prinzip müsste

⁸⁸⁷ Leffson sieht als Funktion des Realisationsprinzips die Tatsache, dass "...die Frage, wann ein Ertrag realisiert ist, dem Ermessen des Rechenschaftspflichtigen entzogen..." wird. (Leffson 1987, S. 251). Diese Funktion ist aber bei der Bewertung von Finanzinstrumenten mit den Anschaffungskosten eben nicht gewährleistet, da hier der Rechenschaftspflichtige eigenständig den Realisationszeitpunkt bestimmen kann. Diese Möglichkeit wird bei einer Fair Value Bewertung dem Rechenschaftspflichtigen entzogen.

⁸⁸⁸ Diese Möglichkeit besteht zur Zeit schon für die Bewertung von Devisenbeständen unter Vernachlässigung des Anschaffungskostenprinzips. Vgl. Gebhardt, Naumann 1999, S. 1462.

⁸⁸⁹ Vgl. Niehus 1998, S. 498f.; Herzig 1997, S. 56.

⁸⁹⁰ Vgl. Barckow, Rose 1997, S. 800.

⁸⁹¹ Hierbei sollte ein saldierter Ausweis der sich gegenüberstehenden Ansprüche und Verpflichtungen erfolgen.

⁸⁹² Vgl. Gebhardt, Naumann 1999, S. 1464.

⁸⁹³ Vgl. Findeisen, Roß 1999a, S. 2225; Gebhardt, Naumann 1999, S. 1464.

durch den im Draft Standard vorgesehenen „Components Approach“ ersetzt werden. Danach würde für jede einzelne Komponente, aus denen sich ein Finanzinstrument zusammensetzt, separat entschieden, ob eine Erfassung oder ein Ausbuchen erforderlich ist.⁸⁹⁴

7.2.3.3 Übergangsregelungen

Im Rahmen der erstmaligen Einführung einer umfassenden Fair-Value-Bewertung von Finanzinstrumenten im handelsrechtlichen Konzernabschluss sind zwei Teilfragen zu beantworten. Neben der Frage, wie der Übergangsprozess vom Wertansatz "Anschaffungskosten/Rückzahlungsbetrag" zu dem Wertansatz "Fair Value" gestaltet werden soll, muss die Frage beantwortet werden, wie die dabei aufgedeckten Unterschiedsbeträge behandelt werden.

Eine Möglichkeit der Implementierung der Fair-Value-Bewertung im handelsrechtlichen Konzernabschluss wäre die Substitution des Wertansatzes "Anschaffungskosten/Rückzahlungsbetrag" durch den Wertansatz "Fair Value" zu einem gewissen Stichtag. Wesentlicher Nachteil ist hierbei, dass keine verlässlichen Vorjahreszahlen für die Finanzinstrumente vorliegen. Theoretisch könnten zwar auch Fair Values retrospektiv für vorangegangene Geschäftsjahre ermittelt werden, in der praktischen Umsetzung sieht der Autor aber erhebliche Probleme auftreten. Die Ermittlung der Grundlagen für die mathematische Berechnung von Fair Values ist zeitlich sehr aufwendig. Hinzu kommt, dass der zum jeweiligen Abschlussstichtag vorhandene Informationsstand bezüglich der erwarteten Zahlungsströme und der damit verbundenen Risiken im nachhinein in den seltensten Fällen vollständig rekapitulierbar ist. Die ausgewiesenen Fair Values in den vorherigen Berichtsperioden würden folglich nicht die tatsächlichen Fair Values am Ende der jeweiligen Berichtsperiode darstellen, sondern die retrospektiven Fair Values im Jahr der Umstellung.

⁸⁹⁴ Bezüglich des „Components Approach“ vgl. die Ausführungen in Kapitel 3.1.4.1.

Die im Rahmen dieses Szenarios präferierte Vorgehensweise würde die Aufstellung eines zweiten Abschlusses nach den Vorschriften der Fair-Value-Bewertung vorsehen, der während der Übergangszeit parallel zum derzeitigen handelsrechtlichen Konzernabschluss erschiene.⁸⁹⁵ Nach Abschluss der Übergangszeit ersetzt dieser vollständig den ersten Abschluss. Der Vorteil der Existenz zweier Abschlüsse in der Übergangsphase ist darin zu sehen, dass sowohl die Unternehmen als auch die Abschlussadressaten in dieser Zeit Erfahrungen bezüglich der Fair-Value-Bewertung von Finanzinstrumenten sammeln könnten.⁸⁹⁶ Dieses Übergangsverfahren⁸⁹⁷ ist insbesondere aus deutscher Sicht sinnvoll, da die Fair-Value-Bewertung mit dem Anschaffungskostenprinzip und damit mit einer lang geübten Bilanzierungstradition bricht. Weiterhin würden nach Abschluss der Übergangsphase bereits vergleichbare Zahlenwerke für die Fair-Value-Bewertung vorliegen. Als wesentlicher Nachteil kann aber sowohl auf die zusätzlichen Kosten bei der Erstellung des zweiten, parallelen Abschlusses hingewiesen werden als auch auf die potentielle Gefahr der Irritation der Abschlussadressaten durch zwei unterschiedliche Rechenwerke.

Die Bewertung sämtlicher Finanzinstrumente mit dem Fair Value wirft bei der erstmaligen Anwendung auch die Frage auf, wie mit dem Unterschiedsbetrag, der aus der Differenz zwischen den Anschaffungskosten bzw. den Rückzahlungsbeträgen und den Fair Values entsteht, umgegangen werden soll. Zwei unterschiedliche Vorgehensweisen sind denkbar:

- Die Wertansätze in der Eröffnungsbilanz könnten unverändert übernommen werden und der Differenzbetrag zu den Fair Value Ansätzen in der Schlussbilanz erfolgswirksam in der GuV (evtl. im a.o. Ergebnis) ausgewiesen werden. Gegen diese Vorgehensweise würde sprechen, dass Erfolgsbeiträge in einer Periode ausgewiesen werden, in der sie bei wirtschaftlicher Betrachtungsweise nicht angefallen sind. Die GuV würde im entsprechenden

⁸⁹⁵ Vgl. FASB 1999, Paragraph 6.

⁸⁹⁶ Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Basis for Conclusion 9.5.

⁸⁹⁷ Als Alternative zu dieser Vorgehensweise besteht die Möglichkeit, die Unternehmen während der Übergangsphase zu umfassenden Angaben im Anhang zu verpflichten. Wenn diese Angaben aussagekräftig sein sollen, muss m. E. für jede Bilanzposition der aktuelle Fair Value angegeben werden. In diesem Fall ist aber der Minderaufwand gegenüber der Erstellung eines separaten Abschlusses nur marginal.

Jahr die Ertragslage des Unternehmens nicht richtig darstellen.

- Zweitens könnten die ausgewiesenen Werte bezüglich der Finanzinstrumente in der Eröffnungsbilanz zum Zeitpunkt der erstmaligen Anwendung der Fair-Value-Bewertung durch die entsprechenden Fair Values ersetzt werden. Der gesamte Differenzbetrag würde dann als Eigenkapitalveränderung (Gewinnrücklagen) erfolgsneutral ausgewiesen werden.⁸⁹⁸

Diese zweite Vorgehensweise ist der ersten Vorgehensweise aus zwei Gründen vorzuziehen. Auf der einen Seite ist das andere Verfahren mit deutlichen Nachteilen behaftet und auf der anderen Seite sind bei diesem Verfahren die nötigen Fair-Value-Modifikationen eindeutig durch einen erfolgsneutralen Ausweis erkenntlich. Zwar wäre sowohl ein Verstoß⁸⁹⁹ gegen die formelle Bilanzkontinuität (§ 252 Abs. 1 Nr. 1 HGB) als auch ein Durchbrechen der Bewertungsstetigkeit (§ 252 Abs. 1 Nr. 6 HGB) unvermeidlich, sie würden aber durch die in § 252 Abs. 2 HGB kodifizierte Ausnahmeregelung geheilt.

7.2.4 Szenario III: Eigenständige Weiterentwicklung der Konzernrechnungslegung

Wie bei dem vorherigen Szenario wird bei Szenario III davon ausgegangen, dass nur der Konzernabschluss von kapitalmarktorientierten Unternehmen ab dem Jahr 2005 IAS-konform aufgestellt werden muss. Aufgabenstellung des DRSC ist dann die Fortentwicklung der Rechnungslegung für den Konzernabschluss von nicht kapitalmarktorientierten Unternehmen. Das im Folgenden erläuterte Szenario III beruht - anders als Szenario II - auf der Annahme, dass es *nicht* die Aufgabe des DRSC sein kann, die handelsrechtliche Konzernrechnungslegung an die international anerkannten Rechnungslegungsvorschriften dadurch anzupassen, dass letztere einfach übernommen werden. Vielmehr soll davon ausgegangen werden, dass das DRSC eigenständige Rechnungslegungsvorschriften für den Konzernabschluss entwickelt. Hierbei wäre zu fragen, in welcher Form die Fair-Value-Bewertung von Finanzinstrumenten implementiert werden soll. Die

⁸⁹⁸ Vgl. Joint Working Group of Standard Setters 2000, Basis for Conclusion 9.11.

⁸⁹⁹ Diese Argumentationskette wird von Neuß bezüglich der vollständigen Substitution des handelsrechtlichen Konzernabschlusses durch einen IAS-Abschluss vorgestellt. Vgl. Neuß 1998, S. 27.

nachfolgenden Ausführungen können daher als Empfehlungen an die Adresse des DRSC gewertet werden.

Bezüglich der Implementierung der umfassenden Fair-Value-Bewertung von Finanzinstrumenten im handelsrechtlichen Konzernabschluss wäre es sinnvoll, die empfohlenen Modifikationen am Draft Standard aufzugreifen. Dies würde insbesondere bedeuten,

- die Überleitung der Anschaffungskosten bzw. der Rückzahlungsbeträge zu den aktuellen Fair Values je Bilanzposition im Rahmen der vorgestellten Vier-Spalten-Bilanz zu implementieren,⁹⁰⁰
- die unrealisierten Erfolgsbeiträge erfolgsneutral im Eigenkapital auszuweisen, wobei hier eine detaillierte Darstellung der Entwicklung dieser Eigenkapitalposition ratsam erscheint. Hierzu müsste auf der einen Seite die gemäß den Vorschriften des DRS 7 verpflichtende Eigenkapitalveränderungsrechnung um eine Spalte ergänzt werden. Diese Spalte könnte die durch die Fair-Value-Bewertung von Finanzinstrumenten bedingte erfolgsneutrale Veränderung des Eigenkapitals (Fair-Value-Rücklage) ausweisen. Zusätzlich wäre aber auf der anderen Seite eine ergänzende Darstellung der Entwicklung dieser Fair-Value-Rücklage empfehlenswert. In diesem Zusammenhang wird auf die entsprechenden Ausführungen in Kapitel 6.3.2 verwiesen.

Bezüglich der notwendigen Modifikationen des deutschen Bilanzrechts wird grundsätzlich auf die Ausführungen im Rahmen von Szenario II verwiesen. Anzumerken bleibt, dass auch bei Szenario III ein Verstoß gegen das handelsrechtliche Realisationsprinzip unvermeidlich ist. Die wesentliche Aufgabe des Realisationsprinzips, die Vermeidung der Ausschüttung von unrealisierten Gewinnen,⁹⁰¹ wird bei Szenario III jedoch durch den erfolgsneutralen Ausweis als Eigenkapitalveränderung gewährleistet.

⁹⁰⁰ Vgl. Kapitel 6.2.

⁹⁰¹ Vgl. zu dieser Aufgabe Baetge, Kirsch, Thiele 2002, S. 164.

Der Charme dieses Szenarios ist die Möglichkeit, die Ausgestaltung der Fair-Value-Bewertung von Finanzinstrumenten selbständig national zu gestalten. Anders als bei Szenario II können hierbei auch nationale Interessen und Bedürfnisse berücksichtigt werden. Dieser Vorteil hat aber zur Folge, dass eine Konformität mit internationalen Rechnungslegungsvorschriften nur zufällig erreicht wird. Eine Vergleichbarkeit im internationalen Kontext wäre nicht gewährleistet.

7.3 Auswirkungen auf den handelsrechtlichen Einzelabschluss

Wie die Ausführungen bezüglich der möglichen Entwicklung des Konzernabschlusses aufgezeigt haben, ist die Wahrscheinlichkeit, dass *sämtliche*⁹⁰² Unternehmen ihren Konzernabschluss ab dem Jahr 2005 nach Maßgabe der IAS aufstellen müssen bzw. dürfen, sehr hoch. Auch die vom DRSC entwickelten Standards dürften sich an internationalen Rechnungslegungsvorschriften orientieren. In Anbetracht dieser Situation wird der Konzernabschluss mittelfristig die Fair-Value-Bewertung von Finanzinstrumenten als Bewertungsvorschrift enthalten, sobald der Draft Standard vom IASB als bindender Standard verabschiedet wird. Vor diesem Hintergrund stellt sich die Frage, wie die Auswirkungen auf den handelsrechtlichen Einzelabschluss aussehen werden. Grundsätzlich sind zwei Szenarien möglich, die im Weiteren erläutert werden.

7.3.1 Szenario I: Beibehaltung des Status quo

Auf der einen Seite könnten die aktuellen Vorschriften für den Einzelabschluss unverändert weitergeführt werden. Finanzinstrumente würden dann wie bisher unter Berücksichtigung der Anschaffungskosten bzw. der Rückzahlungsbeträge im handelsrechtlichen Einzelabschluss angesetzt werden. Als Ergänzung könnte jedoch über eine Erweiterung der Publizitätspflichten nachgedacht werden.⁹⁰³ So könnte z. B. eine zusätzliche Angabe der Fair Values im Anhang erfolgen.⁹⁰⁴ Der wesentliche Vorteil dieser Vorgehensweise ist, dass auch weiterhin sowohl die Informationsfunktion als auch die Zahlungsbemessungsfunktion durch einen einzigen Jahresabschluss erfüllt werden können, da die Angabe von Fair Values ohne Einfluss auf die Gewinnermittlung wäre. Die Folge wäre jedoch die Existenz zweier unterschiedlicher Bewertungsprinzipien im Einzel- und Konzernabschluss. Dies könnte grundsätzlich mit dem Verweis auf die unterschiedlichen Funktionen - Zahlungsbemessungsfunktion beim Einzelabschluss versus Informationsfunktion

⁹⁰² Für kapitalmarktorientierte Unternehmen ist die IAS-konforme Aufstellung in der Verordnung der Europäischen Union verpflichtend vorgesehen.

⁹⁰³ Vgl. Wiedmann 1995, S. 811.

⁹⁰⁴ Bezüglich allgemeiner Kritik: "This approach is not viewed as an acceptable method because footnote disclosures are interpreted as providing supplementary information to reported financial statements." Razaee, Lee 1995, S. 209.

beim Konzernabschluss - befürwortet werden.⁹⁰⁵ Die Vorgehensweise wäre aber mit bestimmten Nachteilen verbunden, die das hier vorgestellte Szenario I als nicht empfehlenswert erscheinen lassen:

- Erstens würde dadurch die vom Einzelabschluss ausgeübte Informationsfunktion negiert.⁹⁰⁶
- Zweitens wäre ein Verstoß gegen den Einheitsgrundsatz (§ 298 Abs. 1 HGB) unvermeidlich, denn die Idee der wirtschaftlichen und rechtlichen Einheit von Mutter- und Tochterunternehmen könnte dann nicht mehr aufrecht gehalten werden.
- Drittens würde die Existenz unterschiedlicher Bewertungsvorschriften zu Schwierigkeiten bei dem Vergleich von Einzel- und Konzernabschluss führen.⁹⁰⁷

7.3.2 Szenario II: Fair-Value-Bewertung von Finanzinstrumenten

Auf der anderen Seite könnte die Bewertung von Finanzinstrumenten zum Fair Value grundsätzlich auch im handelsrechtlichen Einzelabschluss eingeführt werden. Diese Implementierung könnte sowohl im Rahmen der IAS-konformen Bilanzierung im Einzelabschluss als auch als Ausstrahlung der weiterentwickelten Konzernrechnungslegung gemäß den vom DRSC entwickelten Vorschriften geschehen.

7.3.2.1 IAS-konforme Bilanzierung im Einzelabschluss

Die EU-Verordnung enthält für die Mitgliedstaaten das Wahlrecht, die Aufstellung des Einzelabschlusses nach IAS zu erlauben oder vorzuschreiben.⁹⁰⁸ In diesem Zusammenhang wird mit der Forderung großer (kapitalmarktorientierter) Unternehmen gerechnet, auch einen IAS-konformen Einzelabschluss aufstellen zu können.⁹⁰⁹ Das IDW vertritt die Meinung, dass langfristig alle Unternehmen⁹¹⁰,

⁹⁰⁵ Vgl. Ballwieser 2001, S. 163.

⁹⁰⁶ Vgl. Herzig 2001, S. 155.

⁹⁰⁷ Vgl. Hommel, Berndt 2000, S. 1189.

⁹⁰⁸ Bezüglich der Verordnung vgl. die Ausführungen in Kapitel 2.2.2.2.

⁹⁰⁹ Vgl. Ernst 2001, S. 825; Böcking 2001, S. 1435.

⁹¹⁰ Bezüglich der Behandlung von Unternehmen, die nicht durch die 4. EU-Richtlinie erfasst werden, wird lediglich auf die Notwendigkeit von Erörterungen hingewiesen. Vgl. Institut der Wirtschaftsprüfer 2001a, S. 229.

die unter die 4. EU-Richtlinie fallen, den Einzelabschluss in Übereinstimmung mit den IAS verpflichtend aufstellen sollten.⁹¹¹ Erleichterungen bezüglich der zusätzlichen Angaben („disclosure“) sollen eventuell für nicht kapitalmarktorientierte Unternehmen vorgesehen werden.⁹¹² Kurz- bis mittelfristig sieht das IDW bei der Anwendung der IAS für den Einzelabschluss jedoch einige Schwierigkeiten, die nicht unmittelbar überwunden werden können. Diese Schwierigkeiten entstehen durch

- das Anknüpfen der Steuerbemessung an den handelsrechtlichen Jahresüberschuss,
- die Bedeutung des im Einzelabschluss ausgewiesenen Jahresüberschusses für die Ausschüttung und Kapitalerhaltung und
- die haftungsrechtlichen Konsequenzen.⁹¹³

In Anbetracht der aufgezeigten Schwierigkeiten schlägt das IDW ein Dreistufen-Konzept⁹¹⁴ vor. In einem ersten Schritt sollen die handelsrechtlichen Bilanzierungs- und Bewertungswahlrechte so modifiziert bzw. abgeschafft werden, dass eine Annäherung an die IAS erfolgt. Die notwendigen Modifikationen sollen jedoch unter Beachtung der 4. EU-Richtlinie erfolgen. Den zweiten Schritt bildet die Anpassung der deutschen Regelungen im Einzelabschluss in Bezug auf das Steuerrecht und das Gesellschaftsrecht. Sämtliche Anpassungen sollen jedoch im Rahmen der 2. und 4. EU-Richtlinie bleiben. Im Zuge des zweiten Schrittes wäre auch die Aufgabe der Maßgeblichkeit⁹¹⁵ zu vollziehen. Der dritte Schritt beinhaltet die Modifikation der 2., 4. und 7. EU-Richtlinie in Bezug auf geltende IAS. Als wesentlicher Vorteil

⁹¹¹ Vgl. Institut der Wirtschaftsprüfer 2002a, S. 488. Auch der hochrangig besetzte Arbeitskreis „Externe Rechnungslegung“ der Schmalenbach-Gesellschaft erwartet zukünftig die Anwendung der IAS im deutschen Einzelabschluss, wobei für kleine und mittlere Unternehmen diskutiert werden sollte, ob eine befreiende Aufstellung der Steuerbilanz ausreichend wäre. Vgl. Arbeitskreis „Externe Unternehmensrechnung“ der Schmalenbach-Gesellschaft 2001, S. 161. Bezüglich einer Konkretisierung der Vorschläge vgl. Arbeitskreis „Externe Unternehmensrechnung“ der Schmalenbach-Gesellschaft 2003, S. 1585ff. Kritisch zu einer IAS-konformen Bilanzierung im Einzelabschluss äußern sich Küffner, Hock 1998, S. 75; Moxter 2001, S. 606; Watrin 2001, S. 936; Zabel 2002, S. 919ff.

⁹¹² Vgl. Institut der Wirtschaftsprüfer 2001, S. 223.

⁹¹³ Vgl. Institut der Wirtschaftsprüfer 2001, S. 223f.; Institut der Wirtschaftsprüfer 2002a, S. 488. Eine Analyse der Problemfelder erfolgt auch bei Böcking 2001, S. 1435ff.

⁹¹⁴ Ein ähnliches Konzept ist von Niehus vorgestellt worden. Vgl. Niehus 2001a, S. 742ff.

⁹¹⁵ Bezüglich der historischen Entwicklung der Maßgeblichkeit vgl. Robisch, Treisch 1997,

dieser Vorgehensweise bezüglich des Einzelabschlusses wird die Existenz eines Übergangszeitraums angeführt, in dem die Gesetzgeber die nationale Gesetzgebung an die Anforderungen der IAS anpassen können. Erst nach Vollendung des dritten Schrittes soll eine verpflichtende Anwendung der IAS im Einzelabschluss erfolgen.⁹¹⁶

Sowohl vor dem Hintergrund der weiter oben aufgezeigten Schwierigkeiten bei Einführung einer IAS-konformen Bilanzierung im Einzelabschluss als auch in Anbetracht der geplanten Einführung einer umfassenden Fair-Value-Bewertung von Finanzinstrumenten als Bestandteil der IAS ist die verpflichtende Anwendung der IAS im deutschen Einzelabschluss *nicht* erstrebenswert. Bezüglich der umfassenden (und teilweise unerwünschten) Folgen einer umfassenden Fair-Value-Bewertung wird grundsätzlich auf die Ausführungen in Kapitel 4 verwiesen. Wie bereits an dieser Stelle ausgeführt, bedingt die umfassende Fair-Value-Bewertung sowohl bei der erstmaligen Implementierung als auch bei der Abschlusserstellung beim bilanzierenden Unternehmen einen erheblichen Arbeitsaufwand. Die verpflichtende Anwendung würde speziell kleinere Unternehmen deutlich überfordern. Der deutsche Gesetzgeber sollte daher auf das ihm zustehende Wahlrecht bezüglich der verpflichtenden IAS-konformen Bilanzierung im Einzelabschluss ab dem Jahr 2005 verzichten.

7.3.2.2 Weiterentwicklung der handelsrechtlichen Rechnungslegungsvorschriften

Primäre Aufgabe des DRSC ist die Entwicklung von Grundsätzen für die Konzernrechnungslegung. Der Einzelabschluss ist davon grundsätzlich nicht betroffen. Da aber für die vom DRSC entwickelten Grundsätze der Konzernrechnungslegung - nach Publikation durch das BMJ - vermutet wird, dass sie Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung darstellen, kann von einer gewissen Bedeutung sowohl für den Einzelabschluss als auch für die Steuerbilanz ausgegangen werden.⁹¹⁷

S 156ff. m.w.N.

⁹¹⁶ Vgl. Institut der Wirtschaftsprüfer 2001, S. 224-226; Institut der Wirtschaftsprüfer 2001a, S. 229.

⁹¹⁷ Vgl. Böcking, Orth 1998, S. 1877; Baetge, Krumnow, Noelle 2001, S. 773; Ossadnik,

Sollte das DRSC die deutschen Konzernrechnungslegungsvorschriften derart weiterentwickeln, dass eine umfassende Fair-Value-Bewertung von Finanzinstrumenten mit dem gleichzeitigen erfolgswirksamen Ausweis sämtlicher Erfolgsbeiträge in der GuV der entsprechenden Periode vorgeschrieben wird, so würden bei der Übertragung dieser Vorschriften auf den Einzelabschluss die gleichen Schwierigkeiten wie im Rahmen der IAS-konformen Bilanzierung entstehen. Vor diesem Hintergrund wird auf die obigen Ausführungen⁹¹⁸ verwiesen.

Nur wenn das DRSC die im Szenario III vom Autor der vorliegenden Arbeit empfohlene Vorgehensweise umsetzen würde, könnte der Einzelabschluss durch den erfolgsneutralen Ausweis der unrealisierten Erfolgsbeiträge weiterhin seine Ausschüttungsbemessungsfunktion wahrnehmen. Auch die durch die Maßgeblichkeit bedingte Steuerbemessungsfunktion könnte erfüllt werden.

Barklage 2000, S. 113; Graumann 2002b, S. 1231.

⁹¹⁸ Vgl. Kapitel 7.3.2.1.

8 ZUSAMMENFASSENDE WÜRDIGUNG

Zielsetzung der Arbeit war die kritische Analyse der Konsequenzen einer umfassenden Fair-Value-Bewertung von Finanzinstrumenten im handelsrechtlichen Konzernabschluss. Die Untersuchung erfolgte dabei anhand des Draft Standard der Joint Working Group of Standard Setters. Dieser wurde in einem ersten Schritt ausführlich analysiert, und es wurden die korrespondierenden handelsrechtlichen Vorschriften und deren wesentlichen Schwächen dargestellt. Die Analyse der möglichen Konsequenzen der Implementierung einer umfassenden Fair-Value-Bewertung von Finanzinstrumenten geschah in einem zweiten Schritt aus zwei verschiedenen Perspektiven.

Im Rahmen der *ersten Perspektive* wurden die Konsequenzen für das bilanzierende Unternehmen herausgearbeitet. Hier wurde aufgezeigt, dass die Ermittlung der Fair Values im Regelfall nur durch Anwendung von mathematischen Bewertungsmodellen erfolgen kann. Diese Bewertungsmodelle wurden untersucht und sowohl die Anwendungsvoraussetzung als auch der jeweilige Bewertungsspielraum für das Unternehmen dargestellt. Weiterhin wurde dargelegt, dass auch andere gravierende Auswirkungen für das Unternehmen entstehen. Hier ist insbesondere auf die organisatorischen Konsequenzen und die Auswirkungen auf das finanzwirtschaftliche Risikomanagement hinzuweisen. Auch die potentiellen Folgen für das Verhalten des Managements, welches im Extremfall ein Interesse an einer abnehmenden Bonität haben könnte, wurden dargestellt.

Die Auswirkungen der umfassenden Fair-Value-Bewertung für den Investor als den bedeutendsten Adressaten des handelsrechtlichen Konzernabschlusses war Ausgangspunkt der *zweiten Perspektive*. Hierbei wurde der Informationsnutzen der Wertansätze „Anschaffungskosten/Rückzahlungsbetrag“ und „Fair Value“ mit Hilfe eines eigenständig entwickelten Kriterienkataloges kritisch gegenübergestellt. Als wesentlicher Vorteil der umfassenden Fair-Value-Bewertung von Finanzinstrumenten konnte dargestellt werden, dass dem bilanzierenden Unternehmen die vielfältigen Formen zur Beeinflussung des Ausweises, die beim Ansatz der Anschaffungskosten respektive des Rückzahlungsbetrages bestehen, fast vollständig entzogen werden. Insbesondere der systematischen, von der Unterneh-

mensleitung bewusst initiierten Überbewertung von Passiva und Unterbewertung von Aktiva und der damit bedingten Legung von stillen Reserven wird durch die umfassende Fair-Value-Bewertung ein Riegel vorgeschoben. Hierdurch erhöht sich aus Sicht des Investors grundsätzlich der Informationsnutzen der im Abschluss enthaltenen Informationen. Informationen über die genaue Struktur der zukünftigen Zahlungen garantiert die Bewertung mit dem Fair Value jedoch nicht. Kritisch ist in diesem Zusammenhang weiterhin auf die eingeschränkte Verlässlichkeit der Fair Values hinzuweisen, die in einem hohen Maße von dem verwendeten Ermittlungsverfahren abhängig ist.

Aufbauend auf den Erkenntnissen bezüglich der (potentiellen) Konsequenzen der Fair-Value-Bewertung wurden wesentliche Modifikationen am Draft Standard vom Autor entwickelt und dargestellt:

- Hierbei ist einerseits eine Vier-Spalten-Bilanz⁹¹⁹ vorgestellt worden, bei der neben den Anschaffungskosten/Rückzahlungsbeträgen und den Fair Values auch die unrealisierten Wertsteigerungen und Wertminderungen ausgewiesen werden können. Diese Vier-Spalten-Bilanz ermöglicht die Kombination der Wertansätze und bereichert die Diskussion um einen Lösungsvorschlag, durch den die Vorteile der Wertmaßstäbe kombiniert werden können.
- Andererseits wurde im Rahmen der Fair-Value-Bewertung der Verbindlichkeiten für die bilanzielle Zerlegung dieser Verbindlichkeiten in zwei Positionen plädiert. Auf der Passivseite würden die risikolosen Verbindlichkeiten und auf der Aktivseite ein Vermögensgegenstand (Korrekturposten) ausgewiesen werden. Änderungen der Kreditwürdigkeit des bilanzierenden Unternehmens würden bei dieser Vorgehensweise lediglich den Wert des Korrekturpostens auf der Aktivseite beeinflussen.
- Weiterhin wurde empfohlen, die unrealisierten Wertsteigerungen und -minderungen nicht erfolgswirksam in der entsprechenden Periode, sondern erfolgsneutral mit dem Eigenkapital zu verrechnen. Bezüglich der hierbei notwendigen Fair-Value-Rücklage wurden detaillierte Angaben im Hinblick auf deren Entwicklung gefordert.

⁹¹⁹ Die Idee einer Überleitungsrechnung beruht auf einem Vorschlag von Cooper. Vgl. Minority Report by W.W. Cooper in Barret, Beaver, Cooper 1991, S. 102.

Abgeschlossen wurde die Arbeit mit Empfehlungen für die weitere Regulierung der Rechnungslegung in Deutschland. Hier wurden insbesondere für die Konzernrechnungslegung im Rahmen von drei alternativen Szenarien Ratschläge für die zukünftige Arbeit des deutschen Gesetzgebers und des DRSC formuliert.

Die Grenzen der vorliegenden Arbeit sind auf der einen Seite durch den gewählten forschungsmethodischen Ansatz bedingt. Die Evaluierung der Vorteilhaftigkeit des Wertansatzes „Fair Value“ im Vergleich zu dem Wertansatz „Anschaffungskosten/Rückzahlungsbetrag“ wurde mit Hilfe eines eigenständig entwickelten Kriterienkataloges beurteilt. Diese Vorgehensweise beinhaltet fast zwangsläufig eine subjektive Komponente, und die gewonnenen Erkenntnisse können nur komparativen Charakter aufweisen. Erst wenn zukünftig nach Einführung der umfassenden Fair-Value-Bewertung von Finanzinstrumenten eine ausreichend große Datenmenge zur Verfügung steht, kann mit Hilfe des empirischen Ansatzes eine eindeutigere Beurteilung des Informationsnutzens aus Sicht des Konzernabschlussadressaten erfolgen.

Auf der anderen Seite weist die Arbeit Grenzen auf, weil die zukünftige Regulierung der Konzernrechnungslegung in Deutschland noch nicht abschließend abgeschätzt werden kann. Die dargelegten Empfehlungen bezüglich der umfassenden Fair-Value-Bewertung von Finanzinstrumenten beruhen daher auf bestimmten Annahmen im Hinblick auf die zukünftige Entwicklung der Konzernrechnungslegung. Obwohl in der Arbeit unterschiedliche Szenarien erarbeitet wurden, bedeutet dies nicht, dass damit die tatsächliche Entwicklung der Konzernrechnungslegung auch kongruent abgedeckt ist. Dies bedingt die Gefahr, dass die erarbeiteten Empfehlungen nicht zutreffend sind, da sie auf Annahmen beruhen, die nicht eingetreten sind. Hier bedarf es zukünftig - aufbauend auf einer genauen Analyse der Regulierung der Konzernrechnungslegung - einer Adaption bzw. Konkretisierung der formulierten Vorschläge an die tatsächlich eingetretenen Bedingungen.

Für die international anerkannten Rechnungslegungsvorschriften stellt die Fair-Value-Bewertung von Finanzinstrumenten nur den ersten Schritt in eine umfassende Fair-Value-Bewertung einer Vielzahl von unterschiedlichen Vermögenswerten und Schulden in der Bilanz dar. Der „Siegeszug“ des Wertmaßstabes Fair Value ist mittelfristig nicht mehr aufzuhalten. Zur Wahrung der Wettbewerbsfähigkeit der externen Rechnungslegung von deutschen Unternehmen besteht Handlungsbedarf. Mögliche Wege der Anpassung wurden in der vorliegenden Arbeit aufgezeigt.

Quellenverzeichnis

I. Literatur:

Achleitner, Kleekämper 1997

Achleitner, Ann-Kristin; Kleekämper, Heinz: "Presentation of Financial Statements" - Das Reformprojekt des IASC und seine Auswirkungen. In: Die Wirtschaftsprüfung, Jg. 1997, S. 117-126.

Aders, Galli, Wiedemann 2000

Aders, Christian; Galli, Albert; Wiedemann, Florian: Unternehmenswerte auf Basis der Multiplikatormethode? Eine Überprüfung mit dem Netto-Ansatz der DCF-Methode. In: Finanz Betrieb, Jg. 2000, S. 197-204.

Adler, Düring, Schmaltz 1996

Adler; Düring; Schmaltz: Rechnungslegung und Prüfung der Unternehmen (ADS). 6. Auflage. Stuttgart 1996.

Alberth 1997

Alberth, Markus R.: USA: Vertraglicher Gläubigerschutz und Ausschüttungsbemessung durch Covenants als Vorbild zur Änderung des deutschen Bilanzrechts? In: Die Wirtschaftsprüfung, Jg. 1997, S. 744-750.

American Accounting Association's Financial Accounting Standards Committee 1998

American Accounting Association's Financial Accounting Standards Committee: Criteria for Assessing the Quality of an Accounting Standard. In: Accounting Horizons, Jg. 1998, June, S. 161-162.

Andreßen 2001

Andreßen, Rüdiger: Birgt der § 292a HGB Ausstiegspotenzial aus der HGB-Rechnungslegung in sich? In: Der Betrieb, Jg. 2001, S. 2561-2565.

Arbeitskreis 'Externe Unternehmensrechnung' der Schmalenbach-Gesellschaft 1997

Arbeitskreis 'Externe Unternehmensrechnung' der Schmalenbach-Gesellschaft - Deutsche Gesellschaft für Betriebswirtschaft e.V.: Bilanzierung von Finanzinstrumenten im Währungs- und Zinsbereich auf der Grundlage des HGB. In: Der Betrieb, Jg. 1997, S. 637-642.

Arbeitskreis 'Externe Unternehmensrechnung' der Schmalenbach-Gesellschaft 1999

Arbeitskreis 'Externe Unternehmensrechnung' der Schmalenbach-Gesellschaft - Deutsche Gesellschaft für Betriebswirtschaft e.V.: Vereinbarkeit internationaler Konzernrechnungslegung mit handelsrechtlichen Grundsätzen. 2. Auflage. Düsseldorf (Verl.-Gruppe Handelsblatt) 1999. (Zfbf Sonderheft 43)

Arbeitskreis 'Externe Unternehmensrechnung' der Schmalenbach-Gesellschaft 2001

Arbeitskreis Externe Unternehmensrechnung der Schmalenbach-Gesellschaft - Deutsche Gesellschaft für Betriebswirtschaft e.V.: Die Zukunft der Rechnungslegung aus Sicht von Wissenschaft und Praxis - Fachprogramm des Arbeitskreises Externe Unternehmensrechnung im Rahmen des 54. Deutschen Betriebswirtschafter-Tags. In: Der Betrieb, Jg. 2001, S. 160-161.

Arbeitskreis 'Externe Unternehmensrechnung' der Schmalenbach-Gesellschaft 2003

Arbeitskreis Externe Unternehmensrechnung der Schmalenbach-Gesellschaft - Deutsche Gesellschaft für Betriebswirtschaft e.V.: International Financial Reporting Standards im Einzel- und Konzernabschluss unter der Prämisse eines Einheitsabschlusses für unter anderem steuerliche Zwecke. In: Der Betrieb, Jg. 2003, S. 1585-1588.

Auer 1997

Auer, Kurt V.: International harmonisierte Rechnungslegungsvorschriften aus Sicht der Aktionäre: Vergleich von EG-Richtlinien, US-GAAP und IAS. Wiesbaden (Gabler) 1997.

Auer 1998

Auer, Kurt V.: Der Einfluß des Wechsels vom Rechnungslegungsstandard auf die Risikoparameter von schweizerischen Aktien. In: Zeitschrift für betriebswirtschaftliche Forschung, Jg. 1998, S. 129-155.

Ausschuss für Bilanzierung des Bundesverbandes deutscher Banken 2001

Ausschuss für Bilanzierung des Bundesverbandes deutscher Banken: Bilanzierung von Sicherungsgeschäften (Hedge Accounting) nach IAS 39. In: Die Wirtschaftsprüfung, Jg. 2001, S. 346-353.

Baetge (Hrsg.) 1993a

Baetge, Jörg (Hrsg.): Rechnungslegung und Prüfung. Perspektiven für die neunziger Jahre. Düsseldorf (IDW-Verlag GmbH) 1993.

Baetge (Hrsg.) 1994

Baetge, Jörg (Hrsg.): Die deutsche Rechnungslegung vor dem Hintergrund internationaler Entwicklungen. Düsseldorf (IDW-Verlag GmbH) 1994. (Schriften des Instituts für Revisionswesen der Westfälischen Wilhelms-Universität Münster)

Baetge 1998

Baetge, Jörg: Bilanzanalyse. Düsseldorf (IDW-Verlag GmbH) 1998.

Baetge, Brockmeyer 1986

Baetge, Jörg; Brockmeyer, Klaus: Voraussichtlich dauernde Wertminderung. Aus: Leffson, Ulrich; Rückle, Dieter; Großfeld, Bernhard (Hrsg.): Handwörterbuch unbestimmter Rechtsbegriffe im Bilanzrecht des HGB. Köln (Dr. Otto

Schmidt KG) 1986. S. 377-386.

Baetge, Kirsch, Thiele 2002a

Baetge, Jörg; Kirsch, Hans-Jürgen; Thiele, Stefan: Konzernbilanzen. 6., überarbeitete und erweiterte Auflage. Düsseldorf (IDW-Verlag GmbH) 2002.

Baetge, Kirsch, Thiele 2002

Baetge, Jörg; Kirsch, Hans-Jürgen; Thiele, Stefan: Bilanzen. 6., aktualisierte Auflage. Düsseldorf (IDW-Verlag GmbH) 2002.

Baetge, Krumnow, Noelle 2001

Baetge, Jürgen; Krumnow, Jürgen; Noelle, Jennifer: Das "Deutsche Rechnungslegungs Standards Committee" (DRSC). In: Der Betrieb, Jg. 2001, S. 769-774.

Baetge, Thiele, Plock 2000

Baetge, Jörg; Thiele, Stefan; Plock, Marcus: Die Restrukturierung des International Accounting Standards Committee. Das IASC auf dem Weg zum globalen Standardsetter? In: Der Betrieb, Jg. 2000, S. 1033-1038.

Baetge, Zülch 2001

Baetge, Jörg; Zülch, Henning: Fair Value-Accounting. In: Betriebswirtschaftliche Forschung und Praxis, Jg. 2001, S. 543-562.

Baetge, Zülch, Matena 2002

Baetge, Jörg; Zülch, Henning; Matena, Sonja: Fair Value-Accounting. Ein Paradigmawechsel auch in der kontinentaleuropäischen Rechnungslegung? (Teil B) In: Steuern und Bilanzen, Jg. 2002, S. 417-422.

Ballwieser (Hrsg.) 1998

Ballwieser, Wolfgang (Hrsg.): US-amerikanische Rechnungslegung. Stuttgart (Schäffer-Poeschel) 1998.

Ballwieser 1982

Ballwieser, Wolfgang: Zur Begründbarkeit informationsorientierter Jahresabschlußverbesserungen. In: Zeitschrift für betriebswirtschaftliche Forschung, Jg. 1982, S. 772-793.

Ballwieser 1985

Ballwieser, Wolfgang: Ergebnisse der Informationsökonomie zur Informationsfunktion der Rechnungslegung. Aus: Stöppler, Siegmund (Hrsg.): Information und Produktion - Beiträge zur Unternehmenstheorie und Unternehmensplanung. Stuttgart (Poeschel) 1985. S. 21-40.

Ballwieser 1991

Ballwieser, Wolfgang: Das Rechnungswesen im Lichte ökonomischer Theorie. Aus: Ordelheide, Dieter; Rudolph, Bernd; Büsselmann, Elke (Hrsg.): Betriebswirtschaftslehre und ökonomische Theorie. Stuttgart (Poeschel) 1991.

S. 97-124.

Ballwieser 1992

Ballwieser, Wolfgang: Das Anschaffungs- und Höchstwertprinzip für Schulden. Aus: Moxter, Adolf (Hrsg.): Entwicklungen bei der Bilanzierung und Prüfung von Kapitalgesellschaften. Festschrift zum 65. Geburtstag von Professor Dr. Dr. h.c. Karl-Heinz Forster. Düsseldorf (IDW-Verlag GmbH) 1992. S. 45-62.

Ballwieser 1993

Ballwieser, Wolfgang: Die Entwicklung der Theorie der Rechnungslegung in den USA. Aus: Wagner, Franz W. (Hrsg.): Ökonomische Analyse des Bilanzrechts. Entwicklungslinien und Perspektiven. Düsseldorf (Verlagsgruppe Handelsblatt GmbH) 1993. S. 107-138.

Ballwieser 1996

Ballwieser, Wolfgang: Ein Überblick über Ansätze zur ökonomischen Analyse des Bilanzrechts. In: Betriebswirtschaftliche Forschung und Praxis, Jg. 1996, S. 503-527.

Ballwieser 2001

Ballwieser, Wolfgang: Anforderungen des Kapitalmarkts an Bilanzansatz- und Bilanzbewertungsregeln. In: KoR - Zeitschrift für kapitalmarktorientierte Rechnungslegung, Jg. 2001, S. 160-164.

Ballwieser 2002

Ballwieser, Wolfgang: Informations-GoB - auch im Lichte von IAS und US-GAAP. In: KoR - Zeitschrift für kapitalmarktorientierte Rechnungslegung, Jg. 2002, S. 115-121.

Ballwieser, Kuhner 1994

Ballwieser, Wolfgang; Kuhner, Christoph: Rechnungslegungsvorschriften und wirtschaftliche Stabilität. Bergisch Gladbach (Wohkittel Verlag OHG) 1994.

Ballwieser, Leuthier 1986

Ballwieser, Wolfgang; Leuthier, Rainer: Betriebswirtschaftliche Steuerberatung: Grundprinzipien und Probleme der Unternehmensbewertung (Teil II). In: Deutsches Steuerrecht, Jg. 1986, S. 604-610.

Ballwieser, Schildbach (Hrsg.) 1998

Ballwieser, Wolfgang; Schildbach, Thomas (Hrsg.): Rechnungslegung und Steuern International. ZfBf: Sonderheft: 40 Düsseldorf (Verl.-Gruppe Handelsblatt) 1998.

Barckow 1997

Barckow, Andreas: Bilanzierung derivativer Finanzinstrumente - Internationale Entwicklungen. In: Buchführung Bilanz Kostenrechnung (BBK), Jg. 1997, Fach 20, Seite 557-568.

Barckow 1999

Barckow, Andreas: Der Abschluß des Core Set of Standards durch das IASC - Inhalte, Bewertung, Folgen. In: Der Betrieb, Jg. 1999, S. 1173-1181.

Barckow, Gräfer 1997

Barckow, Andreas; Gräfer, Horst: Aktuelle Entwicklungen und Tendenzen in der Arbeit des International Accounting Standards Committee (IASC). In: Der Betrieb, Jg. 1997, S. 1189-1193.

Barckow, Rose 1997

Barckow, Andreas; Rose, Simone: Die Bilanzierung von Derivaten und Hedgestrategien - Konzeption, Anwendungsbereich und Inhalt des zukünftigen US-amerikanischen Standards SFAS 13X. In: Die Wirtschaftsprüfung, Jg. 1997, S. 789-801.

Barret, Beaver, Cooper u.a. 1991

Barret, Michael J.; Beaver, William H.; Cooper, William W. : American Accounting Association Committee on Accounting and Auditing Measurement, 1989-90. In: Accounting Horizons, Jg. 1991, S. 81-105.

Barth 1994

Barth, Mary E.: Fair Value Accounting: Evidence from Investment Securities and the Market Valuation of Banks. In: The Accounting Review, Jg. 1994, S. 1-25.

Barth, Beaver, Landsman 1997

Barth, Mary E.; Beaver, William H.; Landsman, Wayne R.: Are Banks' SFAS No. 107 Fair-Value Disclosures Relevant to Investors? In: Bank Accounting & Finance, Jg. 1997, Summer, S. 9-15.

Barth, Landsman 1995

Barth, Mary E.; Landsman, Wayne R.: Fundamental Issues Related to Using Fair Value Accounting for Financial Reporting. In: Accounting Horizons, Jg. 1995, S. 97-107.

Barth, Landsman, Wahlen 1996

Barth, Mary E.; Landsman, Wayne R.; Wahlen, James M.: How Does Fair-Value Accounting for Investment Securities Affect Earnings Volatility, Regulatory Capital, and Value of Contractual Cash Flows? In: Bank Accounting & Finance, Jg. 1995/1996, Winter, S. 17-25.

Barth, Porlein 2000

Barth, Hubert; Porlein, Norbert: Rechnungslegung für derivative Instrumente und Sicherungsgeschäfte nach SFAS 133 im Überblick. In: Finanz Betrieb, Jg. 2000, Beilage 1/2000, S. 16-23.

Bartram 2000

Bartram, Söhnke M.: Finanzwirtschaftliches Risiko, Exposure und Risiko-

management von Industrie- und Handelsunternehmen. In: Wirtschaftswissenschaftliche Studium, Jg. 2000, S. 242-249.

Baums (Hrsg.) 2001

Regierungskommission 'Coportate Governance': Bericht der Regierungskommission "Corporate Governance": Unternehmensführung - Unternehmenskontrolle - Modernisierung des Aktienrechts. Köln (Dr. Otto Schmidt-Verlag) 2001.

Bay, Bruns 2000

Bay, Wolf; Bruns, Hans-Georg: Internationalisierung der Unternehmenspublizität als Folge globaler Unternehmenstätigkeit. Aus: Haller, Axel; Raffournier, Bernard; Walton, Peter (Hrsg.): Unternehmenspublizität im internationalen Wettbewerb. Stuttgart (Schäffer-Poeschel) 2000. S. 711-754.

Beatty, Chamberlain, Magliolo 1996

Beatty, Anne; Chamberlain, Sandra; Magliolo, Joseph: An emprical analysis of the economic implications of fair value accounting for investment securities. In: Journal of Accounting & Economics, Jg. 1996, S. 43-77.

Beaver, Griffin, Landsman 1982

Beaver, William H.; Griffin, Paul A.; Landsman, Wayne R.: The Incremental Information Content of Replacement Cost Earnings. In: Journal of Accounting & Economics, Jg. 1982, S. 15-39.

Beckmann 2002

Beckmann, Reinhard: Bilanzierung bei Kurssicherung - HGB versus IAS/US-GAAP? In: Buchführung Bilanz Kostenrechnung (BBK), Jg. 2002, Fach 20, S. 639-642.

Behrens 1997

Behrens, Thomas: Informationsnutzen im Aktienmarkt. Frankfurt am Main (Peter Lang GmbH) 1997.

Behrenwaldt 1996

Behrenwaldt, Udo: Funktionen des Rating für Anleger. Aus: Büschgen, Hans E.; Everling, Oliver (Hrsg.): Handbuch Rating. Wiesbaden (Gabler) 1996. S. 291-303.

Beike, Padberg 1999

Beike, Rolf; Padberg, Thomas: Risikoaggregation im Rahmen des risikoorientierten Prüfungsansatzes. In: Die Wirtschaftsprüfung, Jg. 1999, S. 238-244.

Beine 1996

Beine, Frank: Bericht über die Podiums- und Plenardiskussion zum Thema: Perspektiven einer möglichen Harmonisierung des Rechts für Jahres- und Konzernabschluß. Aus: Schruoff, Lothar (Hrsg.): Bilanzrecht unter dem Einfluß internationaler Reformzwänge. Düsseldorf (IDW-Verlag GmbH) 1996. S. 135-

145.

Beiser 2001

Beiser, Reinhold: Die Abzinsung von Verbindlichkeiten und Rückstellungen im Licht des Leistungsfähigkeitsprinzip. In: Der Betrieb, Jg. 2001, S. 296-298.

Benston 1997

Benston, George J.: Accounting For Derivatives: Back to Basics. In: Journal of applied corporate finance, Jg. 1997, S. 46-58.

Benston, Mian 1995

Benston, George J.; Mian, Shehzad L.: Financial Reporting of Derivatives: An Analysis of the Issues, Evaluation of Proposals, and a Suggested Solution. In: The Journal of Financial Engineering, Jg. 1995, S. 217-246.

Berblinger 1996

Berblinger, Jürgen: Marktakzeptanz des Rating durch Qualität. Aus: Büschgen, Hans E.; Everling, Oliver (Hrsg.): Handbuch Rating. Wiesbaden (Gabler) 1996. S. 21-102.

Berger, King, O'Brien 1991

Berger, Allen N.; Kuester King, Kathleen; O'Brien, James M.: The limitations of market value accounting and a more realistic alternative. In: Journal of Banking and Finance, Jg. 1991, S. 753-783.

Bernard, Merton, Palepu 1995

Bernard, Victor L.; Merton, Robert C.; Palepu, Krishna G.: Markt-to-Market Accounting for Banks and Thrifts: Lessons from the Danish Experience. In: Journal of Accounting Research, Jg. 1995, Spring, S. 1-32.

Binns 1998

Binns, Susan: The EU-Commission's Strategy with Respect to Accounting and Disclosure. Aus: Institut der Wirtschaftsprüfer (Hrsg.): Bericht über die Fachtagung 1997. Weltweite Rechnungslegung und Prüfung. Düsseldorf (IDW-Verlag GmbH) 1998. S. 35-44.

Black, Scholes 1973

Black, Fischer; Scholes, Myron: The Pricing of Options and Corporate Liabilities. In: Journal of Political Economy, Jg. 1973, S. 637-654.

Blackwell, Girshick 1954

Blackwell, David; Girshick, M.A.: Theory of Games and Statistical Decisions. New York (John Wiley & Sons) 1954.

Böckem 2000

Böckem, Hanne: Die Durchsetzung von Rechnungslegungsstandards in Deutschland. Zur Notwendigkeit institutioneller Neuerungen. In: Der Betrieb, Jg. 2000, S. 1185-1191.

Böcking 1998

Böcking, Hans-Joachim: Zum Verhältnis von Rechnungslegung und Kapitalmarkt: Vom 'financial accounting' zum 'business reporting'. Aus: Ballwieser, Wolfgang; Schildbach, Thomas (Hrsg.): Rechnungslegung und Steuern International. ZfBf: Sonderheft: 40 Düsseldorf (Verl.-Gruppe Handelsblatt) 1998. S. 17-53.

Böcking 2001

Böcking, Hans-Joachim: IAS für Konzern- und Einzelabschluss? In: Die Wirtschaftsprüfung, Jg. 2001, S. 1433-1440.

Böcking, Orth 1998

Böcking, Hans-Joachim; Orth, Christian: Offene Fragen und Systemwidrigkeiten bei den neuen Rechnungslegungs- und Prüfungsvorschriften des KonTraG und des KapAEG. In: Der Betrieb, Jg. 1998, S. 1873-1879.

Böcking, Sittmann-Haury 2003

Böcking, Hans-Joachim; Sittmann-Haury: Forderungsbewertung - Anschaffungskosten versus Fair Value. In: Betriebs-Berater, Jg. 2003, S. 195-200.

Bode, Mohr 1996

Bode, Matthias; Mohr, Michael: Value-at-Risk - ein riskanter Wert? In: Die Bank, Jg. 1996, S. 470-476.

Bodie, Kane, Marcus 1999

Bodie, Zvi; Kane, Alex; Marcus, Alan J.: Investments. Fourth Edition Boston, Burr Ridge, Dubuque u.a. (Irwin McGraw-Hill) 1999.

Börsig, Coenenberg (Hrsg.) 1998

Börsig, Clemens; Coenenberg, Adolf G. (Hrsg.): Controlling und Rechnungswesen im internationalen Wettbewerb. Stuttgart (Schäffer-Poeschel) 1998.

Brackert, Prah, Naumann 1995

Brackert, Gerhard; Prah, Reinhard; Naumann, Thomas K.: Neue Verfahren der Risikosteuerung und ihre Auswirkungen auf die handelsrechtliche Gewinnermittlung. In: Die Wirtschaftsprüfung, Jg. 1995, S. 544-555.

Breker, Gebhardt, Pape 2000

Breker, Norbert; Gebhardt, Günther; Pape, Jochen: Das Fair-Value-Projekt für Finanzinstrumente. Stand der Erörterungen der Joint Working Group of Standard Setters im Juli 2000. In: Die Wirtschaftsprüfung, Jg. 2000, S. 729-744.

Brücks 2002

Brücks, Michael: EU-Verordnung zur Anwendung der IAS/IFRS und Improvements Project des IASB. In: KoR - Zeitschrift für kapitalmarkt-orientierte Rechnungslegung, Jg. 2002, S. 165-168.

Bühler (Hrsg.) 1993

Bühler, Wolfgang (Hrsg.): Empirische Kapitalmarktforschung. ZFBF: Sonderheft; 31 Düsseldorf, Frankfurt a.M. (Handelsblatt) 1993.

Büschgen, Everling (Hrsg.) 1996

Büschgen, Hans E.; Everling, Oliver (Hrsg.): Handbuch Rating. Wiesbaden (Gabler) 1996.

Busse von Colbe 1993

Busse von Colbe, Walther: Die Entwicklung des Jahresabschlusses als Informationsinstrument. Aus: Wagner, Franz W. (Hrsg.): Ökonomische Analyse des Bilanzrechts. Entwicklungslinien und Perspektiven. Düsseldorf (Verlagsgruppe Handelsblatt GmbH) 1993. S. 11-29.

Busse von Colbe 1995

Busse von Colbe, Walther: Das Rechnungswesen im Dienste einer kapitalmarktorientierten Unternehmensführung. In: Die Wirtschaftsprüfung, Jg. 1995, S. 713-720.

Busse von Colbe 1998

Busse von Colbe, Walther: Rechnungslegungsziele und Ansätze zur internationalen Harmonisierung der Rechnungslegung deutscher Unternehmen. Aus: Ballwieser, Wolfgang (Hrsg.): US-amerikanische Rechnungslegung. Stuttgart (Schäffer-Poeschel) 1998. S. 369-387.

Busse von Colbe 2001

Busse von Colbe, Walther: Anpassung der EG-Bilanzrichtlinien an die IAS. In: KoR - Zeitschrift für kapitalmarktorientierte Rechnungslegung, Jg. 2001, S. 199-205.

Carsberg 1998

Carsberg, Sir Bryan: Wer bestimmt die internationale Bilanzierung. Aus: Institut der Wirtschaftsprüfer (Hrsg.): Bericht über die Fachtagung 1997. Weltweite Rechnungslegung und Prüfung. Düsseldorf (IDW- Verlag GmbH) 1998. S. 53-71.

Casualty Actuarial Society 2001

Casualty Actuarial Society: CAS Task Force on Fair Value Liabilities – White Paper on Fair Valuing Property/Casualty Insurance Liabilities. www.casact.org.

Chmielewicz, Schweitzer (Hrsg.) 1993

Chmielewicz, Klaus; Schweitzer, Marcell (Hrsg.): Handwörterbuch des Rechnungswesens. 3. Auflage Stuttgart (Schäffer-Poeschel) 1993.

Christie 1992

Christie, Andrew A.: An Analysis of the Properties of Fair (Market) Value Accounting. Aus: Lehn, Kenneth; Kamphuis, Robert W. Jr. (Hrsg.):

Modernizing U.S. Securities Regulation. Illinois, New York (Irwin Professional Publishing) 1992. S. 85-109.

Clarke, Mattson 1992

Clarke, David G.; Mattson, Michael J.: Why Market Value Accounting Could Be Good for Banks. In: Bank Management, Jg. 1992, December, S. 50-54.

Coenenberg 2000

Coenenberg, Adolf G.: Jahresabschluß und Jahresabschlußanalyse. 17. Auflage. Landsberg/Lech (verlag moderne Industrie) 2000.

Coenenberg, Federspieler 1999

Coenenberg, Adolf G.; Federspieler, Christian: Zwischenberichtspublizität in Europa - Der Informationsgehalt der Zwischenberichtserstattung deutscher, britischer und französischer Unternehmen. Aus: Gebhardt, Günther; Pellens, Bernhard (Hrsg.): Rechnungslegung und Kapitalmarkt: Beiträge anlässlich eines Symposiums zum 70. Geburtstag von Prof. Dr. Dr. h.c. mult. Walther Busse von Colbe. ZfBF: Sonderheft; 41 Düsseldorf (Verl.-Gruppe Handelsblatt) 1999. S. 167-198.

Coenenberg, Haller 1993

Coenenberg, Adolf G.; Haller, Axel: Empirische Forschung. Aus: Chmielewicz, Klaus; Schweitzer, Marcell (Hrsg.): Handwörterbuch des Rechnungswesens. 3. Auflage Stuttgart (Schäffer-Poeschel) 1993. S. 506-517.

Coenenberg, Henes 1995

Coenenberg, Adolf G.; Henes Frank: Der Informationsgehalt der Zwischenberichtspublizität nach § 44b Börsengesetz. In: Zeitschrift für betriebswirtschaftliche Forschung, Jg. 1995, S. 969-995.

Cornett, Rezaee, Tehranian 1996

Cornett, Marcia Millon; Rezaee, Zabihollah; Tehranian, Hassan: An investigation of capital market reactions to pronouncements on fair value accounting. In: Journal of Accounting & Economics, Jg. 1996, S. 119-154.

Cremer 2000

Cremer, Udo: Ermittlung von Anschaffungskosten. In: Buchführung, Bilanz, Kostenrechnung, Jg. 2000, Fach 30, S. 1093-1102.

Crooch, Upton 2001

Crooch, G. Michael; Upton, Wayne S.: Credit Standing and Liability Measurement. In: Understanding the Issues, Jg. 2001, Volume 4, S. 1-6.

Curtius-Hartung 1993

Curtius-Hartung, Rudolf: Wertpapiere. Aus: Chmielewicz, Klaus; Schweitzer, Marcell (Hrsg.): Handwörterbuch des Rechnungswesens. 3. Auflage Stuttgart (Schäffer-Poeschel) 1993. S. 2160-2164.

Delaney, Adler, Epstein u.a. 2000

Delaney, Patrick R.; Adler, James R.; Epstein, Barry J. : GAAP 2000 Interpretation and Application of Generally Accepted Accounting Principles 2000. New York, Chichester, Weinheim u.a. (John Wiley & Sons, Inc.) 2000.

Demski 1973

Demski, Joel S.: The General Impossibility of Normative Accounting Standards. In: The Accounting Review, Jg. 1973, S. 718-723.

Deutscher Standardisierungsrat 2001

Deutscher Standardisierungsrat: Aufforderung zur Stellungnahme durch den Deutschen Standardisierungsrat (DSR) zum Vorschlag der Umsetzung der EU-Fair-Value-Richtlinie in deutsches Recht. (<http://www.drsc.de>)

Domsch, Eisenführ, Ordelleide u.a. (Hrsg.) 1988

Domsch, Michel; Eisenführ, Franz; Ordelleide, Dieter (Hrsg.): Unternehmenserfolg: Planung - Ermittlung - Kontrolle. Wiesbaden (Gabler) 1988.

Eccher, Ramesh, Thiagarajan 1996

Eccher, Elizabeth A.; Ramesh, K.; Thiagarajan, S. Ramu: Fair value disclosures by bank holding companies. In: Journal of Accounting & Economics, Jg. 1996, S. 79-117.

Eller (Hrsg.) 1996

Eller, Roland (Hrsg.): Handbuch Derivativer Instrumente. Stuttgart (Schäffer-Poeschel) 1996.

Eller 1996

Eller, Roland: Derivative Instrumente - Überblick, Strategien, Tendenzen. Aus: Eller, Roland (Hrsg.): Handbuch Derivativer Instrumente. Stuttgart (Schäffer-Poeschel) 1996. S. 3-38.

Elliott, Elliott 1993

Elliott, Barry; Elliot, Jamie: Financial Accounting and Reporting. London, New York, Toronto u.a. (Prentice Hall) 1993.

Epperlein, Scharpf 1994

Epperlein, Joachim K.; Scharpf, Paul: Anhangangaben im Zusammenhang mit sogenannten Finanzinnovationen. In: Der Betrieb, Jg. 1994, S. 1629-1636.

Ernst 1998

Ernst, Christoph: KonTraG und KapAEG sowie aktuelle Entwicklungen zur Rechnungslegung und Prüfung in der EU. In: Die Wirtschaftsprüfung, Jg. 1998, S. 1025-1035.

Ernst 2001

Ernst, Christoph: Zeitwertbilanzierung für Finanzinstrumente nach 4. EU-

Richtlinie und HGB. Zu erwartende Änderungen für alle Kaufleute. In: Die Wirtschaftsprüfung, Jg. 2001, S. 245-253.

Ernst 2001a

Ernst, Christoph: EU-Verordnungsentwurf zur Anwendung von IAS: Europäisches Bilanzrecht vor weitreichenden Änderungen. In: Betriebs-Berater, Jg. 2001, S. 823-825.

Ernst 2001b

Ernst, Christoph: Bilanzrecht: quo vadis? Die kommende Reform des europäischen Bilanzrechts und mögliche Auswirkungen auf die deutsche Rechnungslegung. In: Die Wirtschaftsprüfung, Jg. 2001, S. 1440-1445.

Europäische Kommission 1995

Europäische Kommission: Mitteilung: "Harmonisierung auf dem Gebiet der Rechnungslegung: Eine neue Strategie im Hinblick auf die internationale Harmonisierung". COM 95 (508). o.O. 1995.

Europäische Kommission 2001

Europäische Kommission: Vorschlag für eine Verordnung des europäischen Parlaments und des Rates betreffend die Anwendung internationaler Rechnungslegungsgrundsätze. KOM(2001) 80 endgültig. o.O. 2001.

Europäische Kommission 2003

Europäische Kommission: Verordnung (EG) Nr. 1725/2003 der Kommission vom 29. September 2003 betreffend die Übernahme bestimmter internationaler Rechnungslegungsstandards in Übereinstimmung mit der Verordnung (EG) 1606/2002 des Europäischen Parlamentes und Rates. Brüssel 2003.

Europäische Union 2001

Europäische Union: Richtlinie 2001/65/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 27. September 2001 zur Änderung der Richtlinie 78/660/EWG, 83/349/EWG und 86/635/EWG des Rates im Hinblick auf die im Jahresabschluss bzw. im konsolidierten Abschluss von Gesellschaften bestimmter Rechtsform und von Banken und anderen Finanzinstituten zulässige Wertansätze. Brüssel 2001.

Europäische Union 2002

Europäische Union: Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates betreffend die Anwendung internationaler Rechnungslegungsstandards. Brüssel o.J.

Everling 1996

Everling, Oliver: Ratingagenturen an nationalen und internationalen Finanzmärkten. Aus: Büschgen, Hans E.; Everling, Oliver (Hrsg.): Handbuch Rating. Wiesbaden (Gabler) 1996. S. 3-17.

Everling 1999

Everling, Oliver: Credit Rating in Europa. In: Wirtschaftswissenschaftliche Studium, Jg. 1999, S. 249-252.

Ewert 1989

Ewert, Ralf: Bilanzielle Publizität im Lichte der Theorie vom gesellschaftlichen Wert öffentlich verfügbarer Information. In: Betriebswirtschaftliche Forschung und Praxis, Jg. 1989, S. 245-263.

Fama 1970

Fama, Eugene F.: Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work. In: The Journal of Finance, Jg. 1970, S. 383-417.

Fama 1991

Fama, Eugene F.: Efficient Capital Markets: II. In: The Journal of Finance, Jg. 1991, S. 1575-1615.

FASB 1999

FASB: Preliminary Views on major issues related to Reporting Financial Instruments and Certain Related Assets and Liabilities at Fair Value. Norwalk 1999. (= Financial Accounting Series No. 204-B)

FASB 2000

FASB: Special Report: Joint Working Group of Standard Setters: Recommendations on accounting for Financial Instruments and Similar Items. Norwalk 2000. (Financial Accounting Series No. 215-A)

Findeisen 1998

Findeisen, Klaus-Dieter: Asset-Backed Securities im Vergleich zwischen US-GAAP und HGB. In: Der Betrieb, Jg. 1998, S. 481-488.

Findeisen, Roß 1999a

Findeisen, Klaus-Dieter; Roß, Norbert: Asset-Backed Securities-Transaktionen im Einzel- und Konzernabschluß des Veräußerers nach International Accounting Standards. In: Der Betrieb, Jg. 1999, S. 2224-2227.

Fischer, Hömberg (Hrsg.) 1997

Fischer, Thomas R.; Hömberg, Reinhold (Hrsg.): Jahresabschluß und Jahresabschlußprüfung: Probleme, Perspektiven, internationale Einflüsse. Festschrift zum 60. Geburtstag von Jörg Baetge. Düsseldorf (IDW-Verlag GmbH) 1997.

Fischer, Keber 1999

Fischer, Edwin O.; Keber, Christian: Die Bewertung von Optionen auf Aktien mit Konkursrisiko. In: Zeitschrift für Betriebswirtschaft, Jg. 1999, S. 1373-1393.

Fisher 1992

Fisher, Donna J.: Market Value Accounting Boils Down to "Trust Me" Values. In: The Journal of Corporate Accounting and Finance, Jg. 1992, Spring, S. 327-332.

Förschle, Kaiser, Moxter 1995

Förschle, Gerhardt; Kaiser, Klaus; Moxter, Adolf (Hrsg.): Rechenschaftslegung im Wandel. Festschrift für Wolfgang Dieter Budde München (C.H. Beck'sche Verlagsbuchhandlung) 1995.

Foster, Upton 2001

Foster, John M. (Neel); Upton, Wayne S.: The Case for Initially Measuring Liabilities at Fair Value. In: Understanding the Issues, Jg. 2001, Volume 2, S. 1-4.

Foster, Upton 2001a

Foster, John M. (Neel); Upton, Wayne S.: Measuring Fair Value. In: Understanding the Issues, Jg. 2001, Volume 3, S. 1-6.

Fuchs, Stibi 2000

Fuchs, Markus; Stibi, Bernd: IOSCO - SEC - EU-Kommission. Entscheidene Schritte auf dem Weg zu einer internationalen Rechnungslegung? In: Finanz Betrieb, Jg. 2000, Beilage 1/2000, S. 1-9.

Gebhardt 1995

Gebhardt, Günther: Berichterstattung deutscher Unternehmen über den Einsatz derivativer Finanzinstrumente. In: Die Wirtschaftsprüfung, Jg. 1995, S. 609-617.

Gebhardt 1996

Gebhardt, Günther: Probleme der bilanziellen Abbildung von Finanzinstrumenten. In: Betriebswirtschaftliche Forschung und Praxis, Jg. 1996, S. 557-584.

Gebhardt 2000

Gebhardt, Günther: Risikomanagement und Rechnungslegung - ein Kernproblem in der Diskussion zur Bilanzierung von Finanzinstrumenten. Aus: Schildbach, Thomas; Wagenhofer, Alfred (Hrsg.): Wettbewerb und Unternehmensrechnung. Düsseldorf, Frankfurt (Verlagsgruppe Handelsblatt) 2000. (Zfbf: Sonderheft 45.) S. 69-94.

Gebhardt, Naumann 1999

Gebhardt, Günther; Naumann, Thomas K.: Grundzüge der Bilanzierung von Financial Instruments und von Absicherungszusammenhängen nach IAS 39. In: Der Betrieb, Jg. 1999, S. 1461-1469.

Gebhardt, Pellens (Hrsg.) 1999

Gebhardt, Günther; Pellens, Bernhard (Hrsg.): Rechnungslegung und Kapital-

markt: Beiträge anlässlich eines Symposiums zum 70. Geburtstag von Prof. Dr. Dr. h.c. mult. Walther Busse von Colbe. Zfbf: Sonderheft; 41 Düsseldorf (Verl.-Gruppe Handelsblatt) 1999.

Gebhardt, Ruß 1999

Gebhardt, Günther; Ruß, Oliver: Einsatz von derivativen Finanzinstrumenten im Risikomanagement deutscher Industrieunternehmen. Aus: Gebhardt, Günther; Pellens, Bernhard (Hrsg.): Rechnungslegung und Kapitalmarkt: Beiträge anlässlich eines Symposiums zum 70. Geburtstag von Prof. Dr. Dr. h.c. mult. Walther Busse von Colbe. Zfbf: Sonderheft; 41 Düsseldorf (Verl.-Gruppe Handelsblatt) 1999. S. 23-83.

Gerke, Steiner (Hrsg.) 1995

Gerke, Wolfgang; Steiner, Manfred (Hrsg.): Handwörterbuch des Bank- und Finanzwesens. 2. Auflage Stuttgart (Schäffer-Poeschel) 1995.

Glaum 1997

Glaum, Martin: Die Bilanzierung von Finanzinstrumenten nach HGB, US-GAAP und IAS: Neue Entwicklungen. In: Der Betrieb, Jg. 1997, S. 1625-1632.

Glaum 2001

Glaum, Martin: Die Internationalisierung der deutschen Rechnungslegung. In: KoR - Zeitschrift für kapitalmarktorientierte Rechnungslegung, Jg. 2001, S. 124-134.

Glaum, Förschle 2000

Glaum, Martin; Förschle, Gerhardt: Rechnungslegung für Finanzinstrumente und Risikomanagement: Ergebnisse einer empirischen Untersuchung. In: Der Betrieb, Jg. 2000, S. 1525-1534.

Glaum, Förschle 2000a

Glaum, Martin; Förschle, Gerhardt: Finanzwirtschaftliches Risikomanagement in deutschen Industrie- und Handelsunternehmungen. In: Der Betrieb, Jg. 2000, S. 581-585.

Göbel 1998

Göbel, Stefan: Die Bilanzierung von Tageswerten und die Saldierung von Gewinnen und Verlusten. Aus: Ballwieser, Wolfgang (Hrsg.): US-amerikanische Rechnungslegung. Stuttgart (Schäffer-Poeschel) 1998. S. 165-187.

Göth, Tumpel 1991

Göth, Philip; Tumpel, Michael: Hedging und Marktbewertung in der Bankbilanz. In: Österreichisches Bankarchiv, Jg. 1991, S. 715-719.

Göttgens 1995

Göttgens, Michael: Hedge Accounting. In: Betriebswirtschaftliche Forschung und Praxis, Jg. 1995, S. 146-165.

Gräfer, Köhler 1997

Gräfer, Horst; Köhler, Andreas: Die Bilanzierung von Wertpapieren und Unternehmenanteilen. In: Buchführung Bilanz Kostenrechnung (BBK), Jg. 1997, Fach 12, Seite 2041-2050.

Graumann 2002

Graumann, Mathias: Die neue Rechnungslegungsstrategie der EU. In: Buchführung Bilanz Kostenrechnung (BBK), Jg. 2002, Fach 20, S. 643-654.

Graumann 2002a

Graumann, Mathias: Meilensteine auf dem Weg zur Internationalisierung der Rechnungslegung. In: Buchführung Bilanz Kostenrechnung (BBK), Jg. 2002, Fach 20, S. 619-626.

Graumann 2002b

Graumann, Mathias: Auswirkungen und Entwicklungstendenzen der Internationalisierung der Rechnungslegung. In: Buchführung Bilanz Kostenrechnung (BBK), Jg. 2002, Fach 2, S. 1231-1242.

Grebe 1993

Grebe, Uwe: Finanzwirtschaftliches Risikomanagement in Nichtbanken. Eine konzeptionelle Analyse unter Berücksichtigung innovativer Instrumente. Frankfurt a.M. (Peter Lang) 1993.

Grochla (Hrsg.) 1980

Grochla, Erwin (Hrsg.): Handwörterbuch der Organisation. 2. Auflage Stuttgart (J.B. Metzlersche Verlagsbuchhandlung und Carl Ernst Poeschel GmbH) 1980.

Gross (Hrsg.) 1985

Gross, Gerhard (Hrsg.): Der Wirtschaftsprüfer im Schnittpunkt nationaler und internationaler Entwicklungen. Düsseldorf (IDW-Verlag GmbH) 1985.

Günter, Helm (Hrsg.) 2001

Günter, Bernd; Helm, Sabrina (Hrsg.): Kundenwert. Grundlagen - Innovative Konzepte - Praktische Umsetzungen. Wiesbaden (Gabler) 2001.

Gutenberg 1926

Gutenberg, Erich: Die Struktur der Bilanzwerte. In: Zeitschrift für Betriebswirtschaft, Jg. 1926, S. 497-511.

Hague 1997

Hague, Ian: Financial Instruments: Going International? In: Accountancy, Jg. 1997, S. 57.

Hague, Willis 1999

Hague, Ian; Willis, Diana W.: Old price or new? In: CA Magazine, Jg. 1999, January/February, S. 47-49.

Hahn 2001

Hahn, Klaus: Deutsche Rechnungslegung im Umbruch. In: Deutsches Steuerrecht, Jg. 2001, S. 1267-1272.

Hallauer, Milburn, Hague 1997

Hallauer, Philipp; Milburn, Alex; Hague, Ian: Das IASC zur Rechnungslegung für Finanzinstrumente. In: Der Schweizer Treuhänder, Jg. 1997, S. 257-266.

Haller 1997

Haller, Axel: Wertschöpfungsrechnung: Ein Instrument zur Steigerung der Aussagefähigkeit von Unternehmensabschlüssen im internationalen Kontext. Stuttgart (Schäffer-Poeschel) 1997.

Haller, Raffournier, Walton (Hrsg.) 2000

Haller, Axel; Raffournier, Bernard; Walton, Peter (Hrsg.): Unternehmenspublizität im internationalen Wettbewerb. Stuttgart (Schäffer-Poeschel) 2000.

Happe 1996

Happe, Peter: Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung für Swapvereinbarungen. Düsseldorf (IDW-Verlag GmbH) 1996.

Hartmann-Wendels 1991

Hartmann-Wendels, Thomas: Rechnungslegung der Unternehmen und Kapitalmarkt aus informationsökonomischer Sicht. Heidelberg (Physica-Verlag) 1991.

Hax 1988

Hax, Herbert: Rechnungslegungsvorschriften - Notwendige Rahmenbedingung für den Kapitalmarkt? Aus: Domsch, Michel; Eisenführ, Franz; Ordelheide, Dieter u.a. (Hrsg.): Unternehmenserfolg: Planung - Ermittlung - Kontrolle. Wiesbaden (Gabler) 1988. S. 187-201.

Hayn 1994

Hayn, Sven: Die International Accounting Standards (Teil I). Ihre grundlegende Bedeutung für die internationale Harmonisierung der Rechnungslegung sowie eine Darstellung wesentlicher Unterschiede zu den einzelgesellschaftlichen Normen des HGB. In: Die Wirtschaftsprüfung, Jg. 1994, S. 713-721.

Heinke 2000

Heinke, Volker G.: Der Signal- und Zertifizierungswert von Credit Ratings am Euromarkt. In: Die Betriebswirtschaft, Jg. 2000, S. 314-335.

Heinke, Steiner 2000

Heinke, Volker G.; Steiner, Manfred: Rating am europäischen Kapitalmarkt: Aktuelle Entwicklungstendenzen. In: Finanz Betrieb, Jg. 2000, S. 1-9; 138-150.

Heintzen 2001

Heintzen, Markus: EU-Verordnungsentwurf zur Anwendung von IAS: Kein Verstoß gegen Unionsverfassungsrecht. In: Betriebs-Berater, Jg. 2001, S. 825-829.

Heintzen 2001a

Heintzen, Markus: Verfassungsrechtliche Anforderungen an das Rechnungslegungsrecht für börsennotierte Unternehmen. In: Finanz Betrieb, Jg. 2001, S. 150-154.

Helmschrott 2000

Helmschrott, Harald: Der Vorschlag der EU zur Anpassung der Bilanzrichtlinien an die IAS durch Einführung einer Fair-Value-Bewertung von Finanzinstrumenten. In: Die Wirtschaftsprüfung, Jg. 2000, S. 941-948.

Herzig 1997

Herzig, Norbert: Derivatebilanzierung und GoB-System. Aus: Fischer, Thomas R.; Hömberg, Reinhold (Hrsg.): Jahresabschluß und Jahresabschlußprüfung: Probleme, Perspektiven, internationale Einflüsse. Festschrift zum 60. Geburtstag von Jörg Baetge. Düsseldorf (IDW-Verlag GmbH) 1997. S. 37-63.

Herzig 2000

Herzig, Norbert: Internationalisierung der Rechnungslegung und steuerliche Gewinnermittlung. In: Die Wirtschaftsprüfung, Jg. 2000, S. 104-119.

Herzig 2001

Herzig, Norbert: Notwendigkeit und Umsetzungsmöglichkeit eines gespaltenen Rechnungslegungsrechts (Handels- und Steuerbilanz). In: KoR - Zeitschrift für kapitalmarktorientierte Rechnungslegung, Jg. 2001, S. 154-159.

Herzig, Mauritz 1997

Herzig, Norbert; Mauritz, Peter: Grundkonzeption einer bilanziellen Marktbeurteilung für originäre und derivate Finanzinstrumente. In: Betriebs-Berater, Jg. 1997, Beilage 5 zu Heft 15, S. 1-16.

Herzig, Mauritz 1997a

Herzig, Norbert; Mauritz, Peter: Micro-Hedges, Macro-Hedges und Portfolio-Hedges für derivative Finanzinstrumente: Kompatibel mit dem deutschen Bilanzrecht? In: Die Wirtschaftsprüfung, Jg. 1997, S. 141-155.

Herzig, Mauritz 1998

Herzig, Norbert; Mauritz, Peter: Ökonomische Analyse von Konzepten zur Bildung von Bewertungseinheiten: Micro-Hedges, Macro-Hedges und Portfolio-Hedges - wünschenswert im deutschen Bilanzrecht? In: Zeitschrift für betriebswirtschaftliche Forschung, Jg. 1998, S. 99-128.

Herzig, Mauritz 1998a

Herzig, Norbert; Mauritz, Peter: Ökonomische Analyse einer bilanziellen

Marktbewertungspflicht für originäre und derivative Finanzinstrumente. In: Zeitschrift für Betriebswirtschaft, Jg. 1998, S. 335-360.

Herzig, Rieck 1999

Herzig, Norbert; Rieck, Ulrich: Bilanzsteuerliche Aspekte des Wertaufholungsgebotes im Steuerentlastungsgesetz. In: Die Wirtschaftsprüfung, Jg. 1999, S. 305-318.

Heyd 2001

Heyd, Reinhard: Internationale Rechnungslegungsnormen - erschwert das Maßgeblichkeitsprinzip ihre Anwendung? In: Zeitschrift für Betriebswirtschaft, Jg. 2001, S. 371-392.

Hirshleifer 1971

Hirshleifer, Jack: The Private and Social Value of Information and the Reward to Inventive Activity. In: The American Economic Review, Jg. 1971, S. 561-574.

Hitz, Kuhner 2000

Hitz, Jörg-Markus; Kuhner, Christoph: Erweiterung des US-amerikanischen conceptual framework um Grundsätze der Barwertermittlung. Inhalt und Bedeutung des Statement of Financial Accounting Concepts No. 7. In: Die Wirtschaftsprüfung, Jg. 2000, S. 889-902.

Hoffmann, Lüdenbach 2002

Hoffmann, Wolf-Dieter; Lüdenbach, Norbert: Beschreiten wir bei der Internationalisierung der Rechnungslegung den Königsweg? In: Deutsches Steuerrecht, Jg. 2002, S. 871-878.

Hofmann, Hofmann 1998

Hofmann, Rolf; Hofmann, Ingo: Einsatz derivativer Finanzinstrumente in Industrieunternehmen. In: Wirtschaftswissenschaftliche Studium, Jg. 1998, S. 412-426.

Höfner, Klein 1995

Höfner, Andreas; Klein, Matthias: Derivate in der Praxis - Status Quo und aktuelle Entwicklung. Aus: Rudolph, Bernd (Hrsg.): Derivative Finanzinstrumente. Stuttgart (Schäffer-Poeschel) 1995. S. 171-191.

Holzer, Ernst 1999

Holzer, Peter; Ernst, Christian: (Other) Comprehensive Income und Non-Ownership Movements in Equity - Erfassung und Ausweis des Jahresergebnisses und des Eigenkapitals nach US-GAAP und IAS. In: Die Wirtschaftsprüfung, Jg. 1999, S. 353-370.

Hommel, Berndt 2000

Hommel, Michael; Berndt, Thomas: Neue Entwicklungen in der Jahresabschlußrichtlinie: Bewertung zum Fair Value. In: Betriebs-Berater,

Jg. 2000, S. 1184-1189.

Hommel, Berndt 2002

Hommel, Michael; Berndt, Thomas: Transformation der Fair-Value-Richtlinie in deutsches Recht. Anmerkung zum Umsetzungsvorschlag des DSR. In: Betriebs-Berater, Jg. 2002, S. 90-92.

Hommel, Müller 1999

Hommel, Ulrich; Müller, Jürgen: Realoptionsbasierte Investitionsbewertung. In: Finanz Betrieb, Jg. 1999, S. 177-188.

Hucke 2000

Hucke, Anja: Entstehung von Rechnungslegungsvorschriften. Von der gesetzlichen Regelung zum "Standard Setting Process". Aus: Lachnit, Laurenz; Freidank, Carl-Christian (Hrsg.): Investororientierte Unternehmenspublizität. Neue Entwicklungen von Rechnungslegung, Prüfung und Jahresabschlussanalyse Wiesbaden (Gabler) 2000. S. 61-89.

Hull 1999

Hull, John C.: Options, Futures & Other Derivatives. 4th Edition. London, Sydney, Toronto u.a. (Prentice-Hall International) 1999.

Ihrig, Wagner 2002

Ihrig, Hans-Christoph; Wagner, Jens: Die Reform geht weiter: Das Transparenz- und Publizitätsgesetz kommt. In: Betriebs-Berater, Jg. 2002, S. 789-797.

Institut der Wirtschaftsprüfer (Hrsg.) 1998

Institut der Wirtschaftsprüfer (Hrsg.): Bericht über die Fachtagung 1997. Weltweite Rechnungslegung und Prüfung. Düsseldorf (IDW- Verlag GmbH) 1998.

Institut der Wirtschaftsprüfer 1992

Institut der Wirtschaftsprüfer: Stellungnahme des IDW zum Exposure Draft E40: Financial Instruments des International Accounting Standards Committee. In: Fachnachrichten des Institut der Wirtschaftsprüfer, Jg. 1992, S. 293.

Institut der Wirtschaftsprüfer 1994

Institut der Wirtschaftsprüfer: Comments of the IDW Relating to Exposure Draft E48: Financial Instruments. In: Fachnachrichten des Institut der Wirtschaftsprüfer, Jg. 1994, S. 398-404.

Institut der Wirtschaftsprüfer 1997

Institut der Wirtschaftsprüfer: Accounting for Financial Assets and Financial Liabilities. In: Fachnachrichten des Institut der Wirtschaftsprüfer, Jg. 1997, S. 425-435.

Institut der Wirtschaftsprüfer 1998

Institut der Wirtschaftsprüfer: Stellungnahme des Instituts der Wirtschaftsprüfer zu dem Exposure Draft E 62 des IASC "Financial Instruments: Recognition and Measurement". In: Die Wirtschaftsprüfung, Jg. 1998, S. 1078-1089.

Institut der Wirtschaftsprüfer 2000

Institut der Wirtschaftsprüfer: Stellungnahme des IDW zu dem Vorschlag der EU-Kommission zur Änderung von Richtlinien im Hinblick auf die fair value-Bewertung im Jahresabschluß bzw. im konsolidierten Abschluß. In: Fachnachrichten des Institut der Wirtschaftsprüfer, Jg. 2000, S. 323-329.

Institut der Wirtschaftsprüfer 2000b

Institut der Wirtschaftsprüfer: Stellungnahme des IDW zum G4+1 Position Paper: Reporting Financial Performance. In: Die Wirtschaftsprüfung, Jg. 2000, S. 159-161.

Institut der Wirtschaftsprüfer 2001

Institut der Wirtschaftsprüfer: Stellungnahme des IDW zum Vorschlag der EU-Kommission für eine Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates über die Anwendung internationaler Rechnungslegungsgrundsätze. In: Fachnachrichten des Institut der Wirtschaftsprüfer, Jg. 2001, S. 221-227.

Institut der Wirtschaftsprüfer 2001a

Institut der Wirtschaftsprüfer: Stellungnahme des IDW zu den Vorschlägen des Deutschen Standardisierungsrates zur Reform der Rechnungslegungsvorschriften der 4. und 7. EU-Richtlinie. In: Fachnachrichten des Institut der Wirtschaftsprüfer, Jg. 2001, S. 228-232.

Institut der Wirtschaftsprüfer 2001b

Institut der Wirtschaftsprüfer: Stellungnahme des IDW zum Draft Standard der Financial Instruments Joint Working Group. In: Fachnachrichten des Institut der Wirtschaftsprüfer, Jg. 2001, S. 451-469.

Institut der Wirtschaftsprüfer 2002

Institut der Wirtschaftsprüfer: Stellungnahme des IDW zum Vorschlag des Deutschen Standardisierungsrates zur Umsetzung der fair value-Richtlinie der EU in deutsches Recht. In: Fachnachrichten des Institut der Wirtschaftsprüfer, Jg. 2002, S. 121-127.

Institut der Wirtschaftsprüfer 2002a

Institut der Wirtschaftsprüfer: Stellungnahme des IDW zur IAS-Verordnung der EU sowie zum Richtlinienvorschlag zur Änderung der EU-Bilanzrichtlinien. In: Fachnachrichten des Institut der Wirtschaftsprüfer, Jg. 2002, S. 485-494.

Jöhnk 2000

Jöhnk, Thorsten: Steuerung des Marktwerttrisikos. In: Betriebswirtschaftliche

Forschung und Praxis, Jg. 2000, S. 290-305.

Johnson, Bullen, Kern 1994

Johnson, L. Todd; Bullen, Halsey G.; Kern, Victoria W.: Hedge Accounting: Is Deferral The Only Option? In: Journal of Accountancy, Jg. 1994, January, S. 53-58.

Joint Working Group of Banking Associations on Financial Instruments 1999

Joint Working Group of Banking Associations on Financial Instruments: Accounting for Financial Instruments for Banks. o.O. 1999.

Joint Working Group of Standard Setters 1999

Joint Working Group of Standard Setters: Financial Instruments - Issues Relating to Banks. o.O. 1999.

Joint Working Group of Standard Setters 2000

Joint Working Group of Standard Setters: Draft Standard and Basis for Conclusions Financial Instruments and Similar Items. London 2000.

Kahle 2002

Kahle, Holger: Informationsversorgung des Kapitalmarkts über internationale Rechnungslegungsstandards. In: KoR - Zeitschrift für kapitalmarktorientierte Rechnungslegung, Jg. 2002, S. 95-101.

Kajüter 2001

Kajüter, Peter: Möglichkeiten und Grenzen der Bilanzierung von Kundenbeziehungen. Aus: Günter, Bernd; Helm, Sabrina (Hrsg.): Kundenwert. Grundlagen - Innovative Konzepte - Praktische Umsetzungen. Wiesbaden (Gabler) 2001. S. 489-514.

Kajüter 2001a

Kajüter, Peter: Risikoberichterstattung: Empirische Befunde und der Entwurf des DRS 5. In: Der Betrieb, Jg. 2001, S. 105-111.

Kajüter 2001b

Kajüter, Peter: Der Entwurf des DRS 5 zur Risikoberichterstattung. In: Die Wirtschaftsprüfung, Jg. 2001, S. 205-209.

Kajüter 2002

Kajüter, Peter: Prüfung der Risikoberichterstattung im Lagebericht. In: Betriebs-Berater, Jg. 2002, S. 243-249.

Kaplan, Fender 1998

Kaplan, David; Fender, Elizabeth A.: The Development of Comment Letters on FASB Proposals by the AICPA Accounting Standards Executive Committee. In: Accounting Horizons, Jg. 1998, June, S. 184-187.

Keller, Möller 1993

Keller, Erich; Möller, Hans Peter: Die Auswirkungen der Zwischenberichterstattung auf den Informationswert von Jahresabschlüssen am Kapitalmarkt. Konzeption und Ergebnisse einer kapitalmarktorientierten empirischen Untersuchung zum Informationsgehalt der Jahresabschlüsse deutscher Aktiengesellschaften. Aus: Bühler, Wolfgang (Hrsg.): Empirische Kapitalmarktforschung. ZFBF: Sonderheft; 31 Düsseldorf, Frankfurt a.M. (Handelsblatt) 1993. S. 35-60.

Kieso, Weygandt, Warfield 2001

Kieso, Donald E.; Weygandt, Jerry J.; Warfield, Terry D.: Intermediate Accounting. New York, Chichester, Weinheim u.a. (John Wiley & Sons, Inc.) 2001.

Kirsch 2002

Kirsch, Hans-Jürgen: Vom Bilanzrichtlinien-Gesetz zum Transparenz- und Publizitätsgesetz. In: Die Wirtschaftsprüfung, Jg. 2002, S. 743-755.

Kirsch, Dohrn, Wirth 2002

Kirsch, Hans-Jürgen; Dohrn, Matthias; Wirth, Jörn: Rechnungslegungs- und Prüfungspraxis der DAX-100-Unternehmen. In: Die Wirtschaftsprüfung, Jg. 2002, S. 1217-1231.

Kleinmanns 2002

Kleinmanns, Hermann: Das "Framework" der IAS - Konzeption und Regelungsinhalt. In: Buchführung Bilanz Kostenrechnung (BBK), Jg. 2002, Fach 20, S. 627-638.

Kley 2001

Kley, Karl-Ludwig: Die Fair Value-Bilanzierung in der Rechnungslegung nach den International Accounting Standards (IAS). In: Der Betrieb, Jg. 2001, S. 2257-2262.

Kley, Everling 2001

Kley, Christoph R.; Everling, Oliver: Allgemeine Pflichten von Ratingagenturen (I). In: Finanz Betrieb, Jg. 2001, S. 172-176.

Knief, Nöthen 2002

Knief, Peter; Nöthen, Thomas: "Zwischenberichterstattung" mittlerer Unternehmen. In: Der Betrieb, Jg. 2002, S. 105-109.

Knorr 2001

Knorr, Liesel: Hat das Deutsche Rechnungslegungs Standards Committee (DRSC) eine Daseinsberechtigung über 2004 hinaus? In: KoR - Zeitschrift für kapitalmarktorientierte Rechnungslegung, Jg. 2001, S. 89-90.

Knorr 2001a

Knorr, Liesel: Einheitliche Europäische Rechnungslegung? In: Datenver-

arbeitung Steuer Wirtschaft Recht (DSWR), Jg. 2001, S. 299-301.

Koch 1999

Koch, Christian: Optionsbasierte Unternehmensbewertung. Realoptionen im Rahmen von Akquisitionen. Wiesbaden (Gabler) 1999.

Köhler 1997

Köhler, Andreas: Bilanzierung derivativer Finanzinstrumente - Grundlagen und aktuelle Entwicklungen. In: Buchführung Bilanz Kostenrechnung (BBK), Jg. 1997, S. 6001-6012.

Kommission der europäischen Gemeinschaften 2000

Kommission der europäischen Gemeinschaften: Vorschlag für eine Richtlinie des europäischen Parlaments und des Rates zur Änderung der Richtlinie 78/600/EWG und 83/349/EWG im Hinblick auf die im Jahresabschluß bzw. im konsolidierten Abschluß von Gesellschaften bestimmter Rechtsform zulässigen Wertansätze. Brüssel 2000.

Kovero 1912

Kovero, Ilmari: Die Bewertung der Vermögensgegenstände in den Jahresbilanzen der privaten Unternehmungen. Berlin (Carl Heymanns) 1912.

KPMG Deutsche Treuhand-Gesellschaft (Hrsg.) 1999

KPMG Deutsche Treuhand-Gesellschaft (Hrsg.): International Accounting Standards - Eine Einführung in die Rechnungslegung nach den Grundsätzen des IASC. Stuttgart (Schäffer-Poeschel) 1999.

Krämer 1995

Krämer, Walter: Kapitalmarkteffizienz. Aus: Gerke, Wolfgang; Steiner, Manfred (Hrsg.): Handwörterbuch des Bank- und Finanzwesens. 2. Auflage Stuttgart (Schäffer-Poeschel) 1995. S. 1135-1143.

Krawitz, Albrecht, Büttgen 2000

Krawitz, Norbert; Albrecht, Christian; Büttgen, Dagmar: Internationalisierung der deutschen Konzernrechnungslegung aus Sicht deutscher Mutterunternehmen. Ergebnisse einer empirischen Studie zur Anwendung und zur Folge-
regelung von § 292a HGB. In: Die Wirtschaftsprüfung, Jg. 2000, S. 541-556.

Kroner 1994

Kroner, Matthias: Bilanzierung und Bewertung von Wertpapieren nach SFAS No. 115. In: Der Betrieb, Jg. 1994, S. 2247-2249.

Kropp, Klotzbach 2002

Kropp, Matthias; Klotzbach, Daniela: Der Exposure Draft zu IAS 39 „Financial Instruments“. In: Die Wirtschaftsprüfung, Jg. 2002, S. 1010-1031.

Krumnow 1993

Krumnow, Jürgen: Derivative Instrumente als Herausforderung für Bank-

controlling und Bankorganisation. In: Zeitschrift für Bankrecht und Bankwirtschaft, Jg. 1993, S. 133-138.

Kübler 1995

Kübler, Friedrich: Vorsichtsprinzip versus Kapitalmarktinformation. Bilanzprobleme aus der Perspektive der Gesellschaftsrechtsvergleichung. Aus: Förtschle, Gerhard; Kaiser, Klaus; Moxter, Adolf (Hrsg.): Rechenschaftslegung im Wandel. Festschrift für Wolfgang Dieter Budde. München (C.H. Beck'sche Verlagsbuchhandlung) 1995. S. 361-375.

Kübler 2000

Kübler, Friedrich: Fragen und Wünsche des Gesellschafts- und Kapitalmarktrechts an das Recht der Rechnungslegung. In: Zeitschrift für Unternehmens- und Gesellschaftsrecht, Jg. 2000, S. 550-564.

Küffner, Hock 1998

Küffner, Peter; Hock, Burkhard: Internationalisierung der Rechnungslegung aus der Sicht mittelständischer Unternehmen. In: Betriebswirtschaftliche Forschung und Praxis, Jg. 1998, S. 57-76.

Kuhlewind 1998

Kuhlewind, Andreas-M.: Die amerikanische Gewinn- und Verlustrechnung: Ermittlung und Darstellung des Unternehmenserfolgs im amerikanischen Jahresabschluß. Aus: Ballwieser, Wolfgang (Hrsg.): US-amerikanische Rechnungslegung. Stuttgart (Schäffer-Poeschel) 1998. S. 189-221.

Kuntzmann 1997

Kuntzmann, Jörg: Buchungs- und Bilanzierungsprobleme bei Wertpapieren. In: Buchführung Bilanz Kostenrechnung (BBK), Jg. 1997, Fach 30, S. 675-684.

Kupsch 1992

Kupsch, Peter: Zum Verhältnis von Einzelbewertungsprinzip und Imparitätsprinzip. Aus: Moxter, Adolf (Hrsg.): Entwicklungen bei der Bilanzierung und Prüfung von Kapitalgesellschaften. Festschrift zum 65. Geburtstag von Professor Dr. Dr. h.c. Karl-Heinz Forster. Düsseldorf (IDW-Verlag GmbH) 1992. S. 339-357.

Küting 1993

Küting, Karlheinz: Europäisches Bilanzrecht und Internationalisierung der Rechnungslegung. In: Betriebs-Berater, Jg. 1993, S. 30-38.

Küting 1995

Küting, Karlheinz: Stille Rücklagen - ein betriebswirtschaftliches Phänomen. In: Betriebs-Berater, Jg. 1995, Beilage zu Heft 38/1995, S. 1-15.

Küting 1998

Küting, Karlheinz: Möglichkeiten und Grenzen der betragsmäßigen Erfolgsanalyse. In: Die Wirtschaftsprüfung, Jg. 1998, S. 1-10.

Küting, Brakensiek 1999

Küting, Karlheinz; Brakensiek, Sonja: IASC, FASB und DRSC - Ein Kurzporträt dreier Standard Setter. In: Betriebs-Berater, Jg. 1999, S. 678-682.

Küting, Dawo 2003

Küting, Karlheinz; Dawo, Sascha: Anwendungsfälle der fair value-Bewertung bei nicht finanziellen Vermögenswerten im Rahmen der International Financial Reporting Standards (IFRS). In: KoR - Zeitschrift für kapitalmarktorientierte Rechnungslegung, Jg. 2003, S. 228-241.

Küting, Dürr, Zwirner 2002

Küting, Karlheinz; Dürr, Ulrike; Zwirner, Christian: Internationalisierung der Rechnungslegung in Deutschland - Ausweitung durch die Unternehmen des SMAX ab 2002. In: KoR - Zeitschrift für kapitalmarktorientierte Rechnungslegung, Jg. 2002, S. 1-13.

Küting, Langenbucher (Hrsg.) 1999

Küting, Karlheinz; Langenbucher, Günther (Hrsg.): Internationale Rechnungslegung. Stuttgart (Schaeffer-Poeschel) 1999.

Labude, Wienken 2000

Labude, Maria; Wienken, Robert: Die Bilanzierung von Derivaten und Sicherungsbeziehungen nach SFAS No. 133. In: Die Wirtschaftsprüfung, Jg. 2000, S. 11-22.

Lachnit 1993

Lachnit, Laurenz: "True and fair view" und Rechnungslegung über stille Rücklagen im Jahresabschluß von Kapitalgesellschaften. In: Die Wirtschaftsprüfung, Jg. 1993, S. 193-201.

Lachnit 2000

Lachnit, Laurenz: Schätzung stiller Reserven als Problem der externen Jahresabschlußanalyse. Aus: Lachnit, Laurenz; Freidank, Carl-Christian (Hrsg.): Investororientierte Unternehmenspublizität. Neue Entwicklungen von Rechnungslegung, Prüfung und Jahresabschlußanalyse Wiesbaden (Gabler) 2000. S. 770-811.

Lachnit, Freidank (Hrsg.) 2000

Lachnit, Laurenz; Freidank, Carl-Christian (Hrsg.): Investororientierte Unternehmenspublizität. Neue Entwicklungen von Rechnungslegung, Prüfung und Jahresabschlußanalyse Wiesbaden (Gabler) 2000.

Lamprecht 1991

Lamprecht, Karl: Fragen zur Marktbewertung für derivative Finanzmarktinstrumente. In: Österreichisches Bankarchiv, Jg. 1991, S. 71-84.

Lanfermann 1995

Lanfermann, Josef (Hrsg.): Internationale Wirtschaftsprüfung. Festschrift für

Hans Havermann Düsseldorf 1995.

Lange 1989

Lange, Christoph: Jahresabschlußinformationen und Unternehmensbeurteilung. Stuttgart (Poeschel) 1989.

Leffson 1987

Leffson, Ulrich: Die Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung. 7. Auflage. Düsseldorf (IDW-Verlag GmbH) 1987.

Leffson, Rückle, Großfeld (Hrsg.) 1986

Leffson, Ulrich; Rückle, Dieter; Großfeld, Bernhard (Hrsg.): Handwörterbuch unbestimmter Rechtsbegriffe im Bilanzrecht des HGB. Köln (Dr. Otto Schmidt KG) 1986.

Lehn, Kamphuis (Hrsg.) 1992

Lehn, Kenneth; Kamphuis, Robert W. Jr. (Hrsg.): Modernizing U.S. Securities Regulation. Illinois, New York (Irwin Professional Publishing) 1992.

Leibfried, Sommer 2001

Leibfried, Peter; Sommer, Ulrich: Die Praxis der Bilanzierung von available-for-sale Wertpapieren nach IAS und US-GAAP. In: KoR - Zeitschrift für kapitalmarktorientierte Rechnungslegung, Jg. 2001, S. 254-260.

Levitt 1998

Levitt, Arthur: Spielen mit Zahlen - "The Number Games". In: Der Betrieb, Jg. 1998, S. 2544-2547.

Luecke, Meeting 1998

Luecke, Randall W.; Meeting, David T.: How Companies Report Income. In: Journal of Accountancy, Jg. 1998, H. 5, S. 45-52.

Mandl, Rabel 1997

Mandl, Gerwald; Rabel, Klaus: Unternehmensbewertung. Eine praxisorientierte Einführung Wien (Wirtschaftsverlag Carl Ueberreuter) 1997.

Marshall 1974

Marshall, John M.: Private Incentives and Public Information. In: The American Economic Review, Jg. 1974, S. 373-389.

Marx, Recktenwald 1992

Marx, Franz Jürgen; Recktenwald, Roland: Periodengerechtes Bilanzieren von unterverzinslichen Ausleihungen. In: Betriebs-Berater, Jg. 1992, S. 1526-1532.

Matschke, Schildbach [Hrsg.] 1998

Matschke, Jürgen Manfred; Schildbach, Thomas (Hrsg.): Unternehmensberatung und Wirtschaftsprüfung. Festschrift für Professor Dr. Günter Sieben zum 65. Geburtstag. Stuttgart (Schäffer-Poeschel Verlag) 1998.

Meffer, Krawitz (Hrsg.) 1998

Meffert, Heribert; Krawitz, Norbert (Hrsg.): Unternehmensrechnung und -besteuerung. Grundfragen und Entwicklung. Festschrift zum 65. Geburtstag von Dietrich Börner. Wiesbaden (Gabler) 1998.

Mengle 1990

Mengle, David L.: Market Value Accounting and the Bank Balance Sheet. In: Contemporary Policy Issues, Jg. 1990, S. 82-94.

Menken 1993

Menken, Klaus: Informationsökonomie, Bilanztheorie und HGB 1985. Göttingen (Cuvillier) 1993.

Menn 2000

Menn, Bernd-Joachim: Internationale Rechnungslegung als Chance zur Annäherung von externem und internem Rechnungswesen. Aus: Lachnit, Laurenz; Freidank, Carl-Christian (Hrsg.): Investororientierte Unternehmenspublizität. Neue Entwicklungen von Rechnungslegung, Prüfung und Jahresabschlußanalyse Wiesbaden (Gabler) 2000. S. 195-213.

Miller 1992

Miller, Stephen H.: News Report. SEC Market Value Conference: Experts urge to mark-to-market. In: Journal of Accountancy, Jg. 1992, January, S. 13-16.

Miller, Bahnson 1996

Miller, Paul B. W.; Bahnson, Paul R.: Four Steps to Useful Present Values. In: Journal of Accountancy, Jg. 1996, H. 5, S. 91-98.

Möller 1993

Möller, Hans Peter: empirische Bilanzforschung. Aus: Wittmann, Waldemar (Hrsg.): Handwörterbuch der Betriebswirtschaft. Stuttgart (Schäffer-Poeschel) 1993. S. 510-525.

Möller 1995

Möller, Hans Peter: empirische Kapitalmarktforschung. Aus: Gerke, Wolfgang; Steiner, Manfred (Hrsg.): Handwörterbuch des Bank- und Finanzwesens. 2. Auflage Stuttgart (Schäffer-Poeschel) 1995. S. 1143-1154.

Möller, Schmidt (Hrsg.) 1998

Möller, Hans Peter; Schmidt, Franz (Hrsg.): Rechnungswesen als Instrument für Führungsentscheidungen. Festschrift für Prof. Dr. Dr. h.c. Adolf Coenenberg Stuttgart (Schäffer-Poeschel) 1998.

Moxter (Hrsg.) 1992

Moxter, Adolf (Hrsg.): Entwicklungen bei der Bilanzierung und Prüfung von Kapitalgesellschaften. Festschrift zum 65. Geburtstag von Professor Dr. Dr. h.c. Karl-Heinz Forster. Düsseldorf (IDW-Verlag GmbH) 1992.

Moxter 1976

Moxter, Adolf: Bilanzlehre. Zweite Auflage. Wiesbaden (Gabler) 1976.

Moxter 1982

Moxter, Adolf: Betriebswirtschaftliche Gewinnermittlung. Tübingen (J. C. B. Mohr) 1982.

Moxter 1984

Moxter, Adolf: Fremdkapitalbewertung nach neuem Bilanzrecht. In: Die Wirtschaftsprüfung, Jg. 1984, S. 397-408.

Moxter 1993

Moxter, Adolf: Bilanzauffassungen. Aus: Wittmann, Waldemar (Hrsg.): Handwörterbuch der Betriebswirtschaft. Stuttgart (Schäffer-Poeschel) 1993. S. 500-510.

Moxter 1998

Moxter, Adolf: Deutsches Rechnungslegungs Standards Committee: Aufgaben und Bedeutung. In: Der Betrieb, Jg. 1998, S. 1425-1428.

Moxter 1998a

Moxter, Adolf: Verletzt das Auskunftsverweigerungsrecht des § 131 Abs. 3 Nr. 3 AktG die Eigentumsгарantie des Grundgesetzes? Aus: Meffert, Heribert; Krawitz, Norbert (Hrsg.): Unternehmensrechnung und -besteuerung. Grundlagen und Entwicklung. Festschrift zum 65. Geburtstag von Dietrich Börner. Wiesbaden (Gabler) 1998. S. 305-321.

Moxter 1999

Moxter, Adolf: Bilanzrechtsprechung. 5. Auflage. Tübingen (Mohr Siebeck) 1999.

Moxter 2001

Moxter, Adolf: Die Zukunft der Rechnungslegung? In: Der Betrieb, Jg. 2001, S. 605-607.

Mueller 1999

Mueller, Gerhard G.: Qualitative Characteristics of Financial Accounting Standards. Aus: Gebhardt, Günther; Pellens, Bernhard (Hrsg.): Rechnungslegung und Kapitalmarkt: Beiträge anlässlich eines Symposiums zum 70. Geburtstag von Prof. Dr. Dr. h.c. mult. Walther Busse von Colbe. Zfbf: Sonderheft 41 Düsseldorf (Verl.-Gruppe Handelsblatt) 1999. S. 143-165.

Mujkanovic 2002

Mujkanovic, Robin: Fair Value im Financial Statement nach International Accounting Standards. Stuttgart (Schäffer-Poeschel) 2002.

Müller-Bader 1989

Müller-Bader, Peter: Publizität und neue Medien. Wird der Jahresabschluß zu

einem neuen Informationsinstrument? In: Betriebswirtschaftliche Forschung und Praxis, Jg. 1989, S. 231-244.

Naumann, Tielmann 2001

Naumann, Klaus-Peter; Tielmann, Sandra: Die Anwendung der IAS im Kontext der deutschen Corporate Governance. In: Die Wirtschaftsprüfung, Jg. 2001, S. 1445-1458.

Nelson 1996

Nelson, Karen K.: Fair Value Accounting for Commercial Banks: An Empirical Analysis of SFAS No. 107. In: The Accounting Review, Jg. 1996, S. 161-182.

Neuß 1998

Neuß, Andreas: Finanzinstrumente in IAS-Konzernabschlüssen. Köln (Botermann & Botermann) 1998.

Niehues 2001

Niehues, Michael: EU-Rechnungslegungsstrategie und Gläubigerschutz. In: Die Wirtschaftsprüfung, Jg. 2001, S. 1209-1222.

Niehus 1998

Niehus, Rudolf J.: Die Prüfung der internationalen Rechnungslegung von deutschen Kapitalgesellschaften. Zu Auswirkungen für den Abschlußprüfer und seinen Berufsstand. Aus: Matschke, Jürgen Manfred; Schildbach, Thomas (Hrsg.): Unternehmensberatung und Wirtschaftsprüfung. Festschrift für Professor Dr. Günter Sieben zum 65. Geburtstag. Stuttgart (Schäffer-Poeschel Verlag) 1998. S. 483-514.

Niehus 2001

Niehus, Rudolf J.: Die Zukunft der Standards des DRSC. In: Der Betrieb, Jg. 2001, S. 53-59.

Niehus 2001a

Niehus, Rudolf J.: "Auch für Einzelabschlüsse gelten grundsätzlich die IAS"? Ein Beitrag zu den (möglichen) Grenzen einer "Internationalisierung" der Rechnungslegung im Einzelabschluss. In: Die Wirtschaftsprüfung, Jg. 2001, S. 737-752.

Niehus 2002

Niehus, Rudolf J.: Zur Internationalisierung der deutschen Konzernrechnungslegung. Das TransPub-Gesetz und der deutsche Standardisierungs Rat (DSR). In: Der Betrieb, Jg. 2002, S. 53-58.

Nücke 1993

Nücke, Heinrich: Anschaffungskosten. Aus: Chmielewicz, Klaus; Schweitzer, Marcell (Hrsg.): Handwörterbuch des Rechnungswesens. 3. Auflage Stuttgart (Schäffer-Poeschel) 1993. S. 83-88.

Ordelleide 1998

Ordelleide, Dieter: Zur Marktbewertung von Finanzinstrumenten in Deutschland, nach US-GAAP und nach IAS. In: Betriebswirtschaftliche Forschung und Praxis, Jg. 1998, S. 604-612.

Ordelleide 1999

Ordelleide, Dieter: Rechnungslegung im digitalen Zeitalter. Aus: Gebhardt, Günther; Pellens, Bernhard (Hrsg.): Rechnungslegung und Kapitalmarkt: Beiträge anlässlich eines Symposiums zum 70. Geburtstag von Prof. Dr. Dr. h.c. mult. Walther Busse von Colbe. Zfbf: Sonderheft 41 Düsseldorf (Verl.-Gruppe Handelsblatt) 1999. S. 229-248.

Ordelleide, Rudolph, Büsselmann (Hrsg.) 1991

Ordelleide, Dieter; Rudolph, Bernd; Büsselmann, Elke (Hrsg.): Betriebswirtschaftslehre und ökonomische Theorie. Stuttgart (Poeschel) 1991.

Ossadnik, Barklage 2000

Ossadnik, Wolfgang; Barklage, David: Zum Aufgabenbereich eines Rechnungslegungsgremiums und eines Rechnungslegungsbeirats gemäß § 342 f. HGB. Aus: Lachnit, Laurenz; Freidank, Carl-Christian (Hrsg.): Investororientierte Unternehmenspublizität. Neue Entwicklungen von Rechnungslegung, Prüfung und Jahresabschlussanalyse Wiesbaden (Gabler) 2000. S. 91-122.

Paetzmann 2001

Paetzmann, Karsten: Finanzierung mittelständischer Unternehmen nach "Basel II" -Neue "Spielregeln" durch bankeninterne Ratings. In: Der Betrieb, Jg. 2001, S. 493-497.

Pape 2001

Pape, Jochen: Financial Instruments: Standard der Joint Working Group of Standard Setters. Entwurf eines Rechnungslegungsstandards zur Zeitwertbilanzierung von Finanzinstrumenten. In: Die Wirtschaftsprüfung, Jg. 2001, S. 1458-1467.

Pape, Breker 1999

Pape, Jochen; Breker, Norbert: Financial Instruments - Joint Working Group. Aktueller Stand der Erörterungen im Oktober 1998. In: Die Wirtschaftsprüfung, Jg. 1999, S. 1-13.

Pape, Stur 1999

Pape, Dieter; Stur, Günther J.: Rating. Sichern Standards die Beurteilungsqualität? Meinungen zum Thema. In: Die Bank, Jg. 1999, S. 367.

Parks 1993

Parks, James T.: FASB 115: It's back to the future for market value accounting. In: Journal of Accountancy, Jg. 1993, September, S. 49-56.

Paul 1993

Paul, Walter: Umfang und Bedeutung der Investor Relations. In: Betriebswirtschaftliche Forschung und Praxis, Jg. 1993, S. 133-162.

Peemöller (Hrsg.) 2001

Peemöller, Volker H. (Hrsg.): Praxishandbuch der Unternehmensbewertung. Berlin (Neue Wirtschafts-Briefe) 2001.

Peemöller, Beckmann 2001

Peemöller, Volker H.; Beckmann, Christoph: Besonderheiten der Bewertungsverfahren. Der Realloptionsansatz. Aus: Peemöller, Volker H. (Hrsg.): Praxishandbuch der Unternehmensbewertung. Berlin (Neue Wirtschafts-Briefe) 2001. S. 699-713.

Pellens 1989

Pellens, Bernhard: Der Informationswert von Konzernabschlüssen. Eine empirische Untersuchung deutscher Börsengesellschaften. Wiesbaden (Gabler) 1989.

Pellens 2001

Pellens, Bernhard: Internationale Rechnungslegung. 4., überarbeitete und erweiterte Auflage. Stuttgart (Schäffer-Poeschel) 2001.

Pellens, Bonse, Gassen 1998

Pellens, Bernhard; Bonse, Andreas; Gassen, Joachim: Perspektiven der deutschen Konzernrechnungslegung. In: Der Betrieb, Jg. 1998, S. 785-792.

Pellens, Fülbier, Gassen 1998

Pellens, Bernhard; Fülbier, Rolf Uwe; Gassen, Joachim: Unternehmenspublizität unter veränderten Marktbedingungen. Aus: Börsig, Clemens; Coenenberg, Adolf G. (Hrsg.): Controlling und Rechnungswesen im internationalen Wettbewerb. Stuttgart (Schäffer-Poeschel) 1998. S. 55-69.

Pellens, Fülbier, Gassen 1999

Pellens, Bernhard; Fülbier, Rolf Uwe; Gassen, Joachim: Herausforderungen an die Rechnungslegungs- und Publizitätsregulierungen. Aus: Küting, Karlheinz; Langenbucher, Günther (Hrsg.): Internationale Rechnungslegung. Stuttgart (Schaeffer-Poeschel) 1999. S. 543-558.

Pellens, Gassen 2001

Pellens, Bernhard; Gassen, Joachim: EU-Verordnungsentwurf zur IAS-Konzernrechnungslegung. Gestaltungsmöglichkeiten des deutschen Gesetzgebers. In: KoR - Zeitschrift für kapitalmarktorientierte Rechnungslegung, Jg. 2001, S. 137-142.

Petroni, Wahlen 1995

Petroni, Kathy Ruby; Wahlen, James M.: Fair Values of Equity and Debt Securities and Share Prices of Property-Liability Insurers. In: The Journal of

Risk and Insurance, Jg. 1995, H. 4, S. 719-737.

Pfitzer, Oser, Orth 2002

Pfitzer, Norbert; Oser, Peter; Orth, Christian: Zur Reform des Aktienrechts, der Rechnungslegung und Prüfung durch das TransPubG. In: Der Betrieb, Jg. 2002, S. 157-165.

Pozdena 1991

Pozdena, Randall J.: Danish Banking: Lessons for Deposit Insurance Reform. In: Journal of Financial Services Research, Jg. 1991, S. 289-298.

Prahl, Naumann 1991

Prahl, Reinhard; Naumann, Thomas K.: Zur Bilanzierung von portfolio-orientierten Handelsaktivitäten der Kreditinstitute. In: Die Wirtschaftsprüfung, Jg. 1991, S. 729-739.

Prahl, Naumann 1992

Prahl, Reinhard; Naumann, Thomas K.: Moderne Finanzinstrumente im Spannungsfeld zu traditionellen Rechnungslegungsvorschriften: Barwertansatz, Hedge-Accounting und Portfolio-Approach. In: Die Wirtschaftsprüfung, Jg. 1992, S. 709-719.

Prahl, Naumann 1994

Prahl, Reinhard; Naumann, Thomas K.: Die Bewertungseinheit am Bilanzstichtag - und was dann? In: Zeitschrift für Bankrecht und Bankwirtschaft, Jg. 1994, S. 1-9.

Preyer, Reinhardt 1995

Preyer, Hans-Peter; Reinhardt, Ludwig: Die Identifizierung und das Management von Zinsrisiken im Finanzbereich. Aus: Rudolph, Bernd (Hrsg.): Derivative Finanzinstrumente. Stuttgart (Schäffer-Poeschel) 1995. S. 193-210.

PricewaterhouseCoopers 2000

PricewaterhouseCoopers: International Accounting Standards, Financial Instruments, Understanding IAS 39. o.O. 2000.

Pritsch, Hommel 1997

Pritsch, Gunnar; Hommel, Ulrich: Hedging im Sinne des Aktionärs. In: Die Betriebswirtschaft, Jg. 1997, S. 672-693.

PwC Deutsche Revision AG 2000

PwC Deutsche Revision AG 2000: Finanzwirtschaftliches Risikomanagement deutscher Industrie- und Handelsunternehmen. Frankfurt a.M. (Fachverlag Moderne Wirtschaft) 2000.

Raffournier, Walton 2000

Raffournier, Bernard; Walton, Peter: Jahresabschlußanalyse im internationalen Kontext. Aus: Haller, Axel; Raffournier, Bernard; Walton, Peter (Hrsg.): Un-

ternehmenspublizität im internationalen Wettbewerb. Stuttgart (Schäffer-Poeschel) 2000. S. 905-952.

Rams 1999

Rams, Andreas: Realloptionsbasierte Unternehmensbewertung. In: Finanz Betrieb, Jg. 1999, S. 349-364.

Randow 1996

Randow, Philipp v.: Rating und Regulierung. Aus: Büschgen, Hans E.; Everling, Oliver (Hrsg.): Handbuch Rating. Wiesbaden (Gabler) 1996. S. 543-576.

Razae, Lee 1995

Razae, Zabihollah; Lee, John T.: Market Value Accounting Standards in the United States and their Significance for the Global Banking Industry. In: International Journal of Accounting: Education and Research, Jg. 1995, S. 208-221.

Ripper, Günzel 1997

Ripper, Klaus; Günzel, Achim: Volatilitäts-Smile von DAX-Optionen. In: Finanzmarkt und Portfolio Management, Jg. 1997, S. 470-479.

Robisch, Treisch 1997

Robisch, Martin; Treisch, Corinna: Neuere Entwicklungen des Verhältnisses von Handelsbilanz und Steuerbilanz - Ansatzpunkte für eine Tendenzwende? In: Die Wirtschaftsprüfung, Jg. 1997, S. 156-169.

Rogero 1998

Rogero, L. Hal: Characteristics of High Quality Accounting Standards. In: Accounting Horizons, Jg. 1998, S. 177-183.

Rudolph (Hrsg.) 1995

Rudolph, Bernd (Hrsg.): Derivative Finanzinstrumente. Stuttgart (Schäffer-Poeschel) 1995.

Rudolph 1995

Rudolph, Bernd: Derivative Finanzinstrumente - Entwicklung, Risikomanagement und bankaufsichtsrechtliche Regelungen. Aus: Rudolph, Bernd (Hrsg.): Derivative Finanzinstrumente. Stuttgart (Schäffer-Poeschel) 1995. S. 3-41.

Schäfer 1995

Schäfer, Klaus: Einsatz und Bewertung von Optionen und Futures. Aus: Rudolph, Bernd (Hrsg.): Derivative Finanzinstrumente. Stuttgart (Schäffer-Poeschel) 1995. S. 45-130.

Scharpf 1995

Scharpf, Paul: Derivative Finanzinstrumente im Jahresabschluß unter Prüfungsgesichtspunkten - Erfassung, Abwicklung und Bildung von Bewertungseinheiten -. In: Betriebswirtschaftliche Forschung und Praxis,

Jg. 1995, S. 166-207.

Scharpf 2000

Scharpf, Paul: Bilanzierung von Finanzinstrumenten nach dem Vorschlag der EG-Kommission. In: Der Betrieb, Jg. 2000, S. 629-634.

Scharpf 2000a

Scharpf, Paul: Bilanzierung von Financial Instruments nach IAS 39. In: Finanz Betrieb, Jg. 2000, S. 125-137; 208-217; 284-292; 372-381.

Scharpf, Epperlein 1995

Scharpf, Paul; Epperlein, Joachim K.: Rechnungslegung und interne Kontrolle von derivativen Finanzinstrumenten. Aus: Rudolph, Bernd (Hrsg.): Derivative Finanzinstrumente. Stuttgart (Schäffer-Poeschel) 1995. S. 131-170.

Scharpf, Epperlein 1995a

Scharpf, Paul; Epperlein, Joachim K.: Risikomanagement derivativer Finanzinstrumente. In: Betriebswirtschaftliche Forschung und Praxis, Jg. 1995, S. 209-229.

Scheffler 1993

Scheffler, Eberhard: Finanzanlagen. Aus: Chmielewicz, Klaus; Schweitzer, Marcell (Hrsg.): Handwörterbuch des Rechnungswesens. 3. Auflage Stuttgart (Schäffer-Poeschel) 1993. S. 587-593.

Scherbinski 1985

Scherbinski, Michael: Zum Informationsgehalt der aktienrechtlichen Rechnungslegung. Ein Vergleich nach geltendem Recht und dem Entwurf des Bilanzrichtlinien-Gesetzes in der Fassung vom 26. August 1983 anhand ausgewählter Schwerpunkte. Göttingen 1985.

Schildbach 1975

Schildbach, Thomas: Analyse des betrieblichen Rechnungswesens aus der Sicht der Unternehmensbeteiligten dargestellt am Beispiel der Aktiengesellschaft. Wiesbaden (Gabler) 1975.

Schildbach 1989

Schildbach, Thomas: Überlegungen zur Zukunft des Verhältnisses von Handels- und Steuerbilanz. In: Betriebswirtschaftliche Forschung und Praxis, Jg. 1989, S. 123-140.

Schildbach 1995

Schildbach, Thomas: Rechnungslegungsideale, Bilanzkulturen, Harmonisierung und internationaler Wettbewerb. In: Betriebs-Berater, Jg. 1995, S. 2635-2644.

Schildbach 1998

Schildbach, Thomas: Zeitwertbilanzierung in USA und nach IAS. In: Be-

triebswirtschaftliche Forschung und Praxis, Jg. 1998, S. 580-592.

Schildbach 1998a

Schildbach, Thomas: Harmonisierung der Rechnungslegung - ein Phantom. In: Betriebswirtschaftliche Forschung und Praxis, Jg. 1998, S. 1-23.

Schildbach 1999

Schildbach, Thomas: Zeitbewertung, Gewinnkonzeptionen und Informationsgehalt - Stellungnahme zu "Financial Assets and Liabilities - Fair Value or Historical Cost?" In: Die Wirtschaftsprüfung, Jg. 1999, S. 177-185.

Schildbach 1999a

Schildbach, Thomas: Rechnungslegung nach US-GAAP: Hoffnung und Wirklichkeit. In: Betriebs-Berater, Jg. 1999, S. 359-365; 411-415.

Schildbach 1999b

Schildbach, Thomas: Das private Rechnungslegungsgremium gemäß § 342 HGB und die Zukunft der Rechnungslegung in Deutschland. In: Der Betrieb, Jg. 1999, S. 645-652.

Schildbach, Feldhoff 1993

Schildbach, Thomas; Feldhoff, Michael: Adressaten. Aus: Chmielewicz, Klaus; Schweitzer, Marcell (Hrsg.): Handwörterbuch des Rechnungswesens. 3. Auflage Stuttgart (Schäffer-Poeschel) 1993. S. 30-36.

Schildbach, Wagenhofer (Hrsg.) 2000

Schildbach, Thomas; Wagenhofer, Alfred (Hrsg.): Wettbewerb und Unternehmensrechnung. Düsseldorf, Frankfurt (Verlagsgruppe Handelsblatt) 2000. (Zfbf: Sonderheft 45.)

Schmidt 1921

Schmidt, Fritz: Die organische Bilanz im Rahmen der Wirtschaft. Leipzig 1921. (hier zitiert nach dem unveränderten Nachdruck, Wiesbaden 1979)

Schmidt 1982

Schmidt, Reinhard H.: Rechnungslegung als Informationsproduktion auf nahezu effizienten Kapitalmärkten. In: Zeitschrift für betriebswirtschaftliche Forschung, Jg. 1982, S. 728-748.

Schmidt 1998

Schmidt, Matthias: Die Folgebewertung des Sachanlagevermögens nach den International Accounting Standards. Zu den Regelungen von IAS 16 und IAS 36. In: Die Wirtschaftsprüfung, Jg. 1998, S. 808-816.

Schmidt 2000

Schmidt, Matthias: Das Konzept einer kapitalmarktorientierten Rechnungslegung. Legitimation, Ableitung einer Sollvorstellung und Brauchbarkeit nationaler sowie internationaler Regelungen. Bielefeld (Erich Schmidt Verlag

GmbH & Co.) 2000.

Schnabel 1996

Schnabel, Helmut: Die Funktion des Rating für deutsche Industrieunternehmen als Emittenten. Aus: Büschgen, Hans E.; Everling, Oliver (Hrsg.): Handbuch Rating. Wiesbaden (Gabler) 1996. S. 305-325.

Schneider 1981

Schneider, Dieter: Geschichte betriebswirtschaftlicher Theorie. München (R. Oldenbourg Verlag GmbH) 1981.

Schneider 1986

Schneider, Dieter: Vermögensgegenstände und Schulden. Aus: Leffson, Ulrich; Rückle, Dieter; Großfeld, Bernhard (Hrsg.): Handwörterbuch unbestimmter Rechtsbegriffe im Bilanzrecht des HGB. Köln (Dr. Otto Schmidt KG) 1986. S. 335-343.

Schneider 2001

Schneider, Dieter: Betriebswirtschaftslehre. Band 4: Geschichte und Methoden der Wirtschaftswissenschaften. Oldenbourg (Oldenbourg Wissenschaftsverlag GmbH) 2001.

Schredelseker 1985

Schredelseker, Klaus: Der Nutzen von Bilanzinformationen für Kapitalanlageentscheidungen. Aus: Gross, Gerhard (Hrsg.): Der Wirtschaftsprüfer im Schnittpunkt nationaler und internationaler Entwicklungen. Düsseldorf (IDW-Verlag GmbH) 1985. S. 129-141.

Schruff (Hrsg.) 1996

Schruff, Lothar (Hrsg.): Bilanzrecht unter dem Einfluß internationaler Reformzwänge. Düsseldorf (IDW-Verlag GmbH) 1996.

Schruff 1993

Schruff, Wienand: Die internationale Vereinheitlichung der Rechnungslegung nach den Vorschlägen des IASC. Gefahr oder Chance für die deutsche Bilanzierung? In: Betriebswirtschaftliche Forschung und Praxis, Jg. 1993, S. 400-426.

Schwab 1999

Schwab, Martin: Der Standardisierungsvertrag für das DRSC - Eine kritische Würdigung. In: Betriebs-Berater, Jg. 1999, S. 731-738; 783-788.

Schwab 2001

Schwab, Manfred: Der Deutsche Rechnungslegungs-Standard Nr. 7 im Widerspruch zum geltenden deutschen Bilanzrecht. In: Der Betrieb, Jg. 2001, S. 880-882.

Serfling, Badack, Jeiter 1996

Serfling, Klaus; Badack, Elke; Jeiter, Vera: Möglichkeiten und Grenzen des Credit Rating. Aus: Büschgen, Hans E.; Everling, Oliver (Hrsg.): Handbuch Rating. Wiesbaden (Gabler) 1996. S. 629-655.

Shim, Larkin 1998

Shim, Eunsup; Larkin, Joseph M.: Towards Relevancy in Financial Reporting: Mark-to-Market Accounting. In: Journal of Applied Business Research, Jg. 1998, S. 33-42.

Sieben 1974

Sieben, Günter: Rechnungswesen bei mehrfacher Zielsetzung: Möglichkeiten der Berücksichtigung gesellschaftsbezogener Ziele durch die Betriebswirtschaftslehre. In: Zeitschrift für betriebswirtschaftliche Forschung, Jg. 1974, S. 694-702.

Siegel 1986

Siegel, Theodor: Wahlrecht. Aus: Leffson, Ulrich; Rückle, Dieter; Großfeld, Bernhard (Hrsg.): Handwörterbuch unbestimmter Rechtsbegriffe im Bilanzrecht des HGB. Köln (Dr. Otto Schmidt KG) 1986. S. 417-427.

Siegel 1993

Siegel, Theodor: Eigenkapital. Aus: Chmielewicz, Klaus; Schweitzer, Marcell (Hrsg.): Handwörterbuch des Rechnungswesens. 3. Auflage Stuttgart (Schäffer-Poeschel) 1993. S. 481-490.

Siegel 1996

Siegel, Stanley: Harmonization and Change in Accounting Principles: A Comment on Some Important Changes in United States Accounting. Aus: Schruff, Lothar (Hrsg.): Bilanzrecht unter dem Einfluß internationaler Reformzwänge. Düsseldorf (IDW-Verlag GmbH) 1996. S. 97-119.

Siegel 1997

Siegel, Stanley: The Coming Revolution in Accounting: The Emergence of Fair Value as the Fundamental Principle of GAAP. In: WPK-Mitteilung, Sonderheft Juni 1997, Jg. 1997, S. 81-90.

Siegel 1998

Siegel, Theodor: Zeitwertbilanzierung für das deutsche Bilanzrecht? In: Betriebswirtschaftliche Forschung und Praxis, Jg. 1998, S. 593-603.

Sirota Consulting 1998

Sirota Consulting: Investment Community Interest in Reporting the Fair Values of Financial Instruments in Financial Statements. A Focus Group Summary. o.O. 1998.

Smith 1998

Smith, John T.: Responding to FASB Standard-Setting Proposals. In:

Accounting Horizons, Jg. 1998, June, S. 163-169.

Solomons 1995

Solomons, David: Criteria for Choosing An Accounting Model. In: Accounting Horizons, Jg. 1995, March, S. 42-51.

Spanheimer, Koch 2000

Spanheimer, Jürgen; Koch, Christian: Internationale Bilanzierungspraxis in Deutschland. Ergebnisse einer empirischen Untersuchung der Unternehmen des DAX und MDAX sowie des Neuen Marktes In: Die Wirtschaftsprüfung, Jg. 2000, S. 301-310.

Standing Interpretations Committee 1997

Standing Interpretations Committee: Interpretation SIC - 5. Klassifizierung von Finanzinstrumenten - Bedingte Vereinbarungen über den Eigen- oder Fremdkapitalcharakter o.O. 1997.

Starbatty 2001

Starbatty, Nikolaus: Fair Value Accounting gemäß Statement of Financial Accounting Concept No. 7. In: Die Wirtschaftsprüfung, Jg. 2001, S. 543-558.

Stauber 2001

Stauber, Jürgen: Die Bilanzierung von Finanzinstrumenten nach IAS 39. In: Der Schweizer Treuhänder, Jg. 2001, S. 687-696.

Steckel, Klausner 1997

Steckel, Rudolf; Klausner, Raimund: Ansatz und Bewertung von derivativen Finanzinstrumenten nach US-GAAP. In: Die Wirtschaftsprüfung, Jg. 1997, S. 391-395.

Steering Committee on Financial Instruments 1997

Steering Committee on Financial Instruments: Discussion Paper: Accounting for Financial Assets and Financial Liabilities. London 1997.

Steiner, Heinke 1996

Steiner, Manfred; Heinke, Volker G.: Rating aus Sicht der modernen Finanzierungstheorie. Aus: Büschgen, Hans E.; Everling, Oliver (Hrsg.): Handbuch Rating. Wiesbaden (Gabler) 1996. S. 579-628.

Steiner, Tebroke, Wallmeier 1995

Steiner, Manfred; Tebroke, Hermann-Josef; Wallmeier, Martin: Konzepte der Rechnungslegung für Finanzderivate. In: Die Wirtschaftsprüfung, Jg. 1995, S. 533-544.

Steiner, Uhlir 2001

Steiner, Peter; Uhlir, Helmut: Wertpapieranalyse. 4. Auflage. Heidelberg (Physica-Verlag.) 2001.

Steiner, Wallmeier 1998

Steiner, Manfred; Wallmeier, Martin: Die Bilanzierung von Finanzinstrumenten in Deutschland und den USA unter Berücksichtigung von Absicherungszusammenhängen - Vom Hedge Accounting zur Marktwertbilanzierung? Aus: Möller, Hans Peter; Schmidt, Franz (Hrsg.): Rechnungswesen als Instrument für Führungsentscheidungen. Festschrift für Prof. Dr. Dr. h.c. Adolf Coenenberg Stuttgart (Schäffer-Poeschel) 1998. S. 305-335.

Stöppler (Hrsg.) 1985

Stöppler, Siegmund (Hrsg.): Information und Produktion - Beiträge zur Unternehmenstheorie und Unternehmensplanung. Stuttgart (Poeschel) 1985.

Streim 1993

Streim, Hannes: Wahlrechte. Aus: Chmielewicz, Klaus; Schweitzer, Marcell (Hrsg.): Handwörterbuch des Rechnungswesens. 3. Auflage Stuttgart (Schäffer-Poeschel) 1993. S. 2151-2160.

Streim 1998

Streim, Hannes: Internationalisierung von Gewinnermittlungsregeln zum Zwecke der Informationsvermittlung. Zur Konzeptlosigkeit der Fortentwicklung der Rechnungslegung. Aus: Meffert, Heribert; Krawitz, Norbert (Hrsg.): Unternehmensrechnung und -besteuerung. Grundfragen und Entwicklung. Festschrift zum 65. Geburtstag von Dietrich Börner. Wiesbaden (Gabler) 1998. S. 323-343.

Streim 2000

Streim, Hannes: Die Vermittlung von entscheidungsnützlichen Informationen durch Bilanz und GuV. Ein nicht einlösbares Versprechen der internationalen Standardsetter. In: Betriebswirtschaftliche Forschung und Praxis, Jg. 2000, S. 111-131.

Strieder 2001

Strieder, Thomas: Der DRS 6: Zwischenberichtserstattung - ein erster Überblick. In: KoR - Zeitschrift für kapitalmarktorientierte Rechnungslegung, Jg. 2001, S. 112-116.

Strieder 2002

Strieder, Thomas: Eigenkapitalveränderungsrechnung nach DRS 7. In: KoR - Zeitschrift für kapitalmarktorientierte Rechnungslegung, Jg. 2002, S. 180-183.

Süchting 1995

Süchting, Joachim: Finanzmanagement. 6. Auflage. Wiesbaden (Gabler) 1995.

Sullivan 1991

Sullivan, Robert P.: Market Value Accounting - Salvation or Apocalypse? In: Journal of Corporate Accounting, Jg. 1991/1992, Winter, S. 179-186.

Swenson, Buttross 1993

Swenson, Dan W.; Buttross Thomas E.: A Return to the Past: Disclosing Market Value of Financial Instruments. In: Journal of Accountancy, Jg. 1993, S. 71-77.

Täubert 1998

Täubert, Anne: Unternehmenspublizität und Investor Relations: Analyse von Auswirkungen der Medienberichterstattung auf Aktienkurse. Münster (LIT Verlag) 1998.

Telkamp, Bruns 2000

Telkamp, Heinz-Jürgen; Bruns, Carsten: Wertminderung von Vermögenswerten nach IAS 36: Erfahrungen aus der Praxis. In: Finanz Betrieb, Jg. 2000, Beilage 1/2000, S. 24-31.

Thinggaard 1996

Thinggaard, Frank: Mark-to-market accounting, hedge accounting or historical cost accounting for derivative financial instruments? A survey of financial analysts in Denmark. In: The European Accounting Review, Jg. 1996, S. 57-75.

Trautmann 1995

Trautmann, Siegfried: Optionsbewertungsmodelle. Aus: Gerke, Wolfgang; Steiner, Manfred (Hrsg.): Handwörterbuch des Bank- und Finanzwesens. 2. Auflage Stuttgart (Schäffer-Poeschel) 1995. S. 1476-1488.

Trott, Upton 2001

Trott, Edward W.; Upton, Wayne S.: Expected Cash Flows. In: Understanding the Issues, Jg. 2001, Volume 1, S. 1-6.

Uhrig 1997

Uhrig, Marliese: Bewertung von Zinsoptionen bei stochastischer Volatilität: Empirische Ergebnisse. In: Zeitschrift für Betriebswirtschaft, Jg. 1997, S. 285-309.

van Hulle 1993

van Hulle, Karel: Angleichung und/oder gegenseitige Anerkennung. Aus: Baetge, Jörg (Hrsg.): Rechnungslegung und Prüfung. Perspektiven für die neunziger Jahre. Düsseldorf (IDW-Verlag GmbH) 1993. S. 191-205.

van Hulle 1997

van Hulle, Karel: International Harmonisation of Accounting Principles: A European Perspective. In: WPK-Mitteilung, Sonderheft Juni 1997, S. 44-50.

van Hulle 1998

van Hulle, Karel: Die Zukunft der europäischen Rechnungslegung im Rahmen einer sich ändernden internationalen Rechnungslegung. In: Die Wirtschaftsprüfung, Jg. 1998, S. 138-153.

van Hulle 2000

van Hulle, Karel: Die Reform des europäischen Bilanzrechts: Stand, Ziele und Perspektiven. In: Zeitschrift für Unternehmens- und Gesellschaftsrecht, Jg. 2000, S. 537-549.

Vater 2002

Vater, Hendrik: Fair Value - des Rätsels Lösung? In: Buchführung Bilanz Kostenrechnung (BBK), Jg. 2002, Fach 20, S. 655-664.

Vietze 1999

Vietze, Axel: Accounting for financial risk management in non-financial corporations - Is fair value accounting for financial instruments the solution? Bamberg (Difo-Druck OHG) 1999.

Volk 1987

Volk, Gerrit: Das Informationsinteresse der Jahresabschlußadressaten. In: Betriebs-Berater, Jg. 1987, S. 723-728.

Volk 1990

Volk, Gerrit: Jahresabschluß und Information. Zur formalen Struktur des Jahresabschlusses einer Kapitalgesellschaft. Heidelberg (Physics-Verlag) 1990.

Vorwold 1999

Vorwold, Gerhard: Gewinn-Management in den USA. In: Der Betrieb, Jg. 1999, S. 2321-2328.

Wagenhofer, Pirchegger 1999

Wagenhofer, Alfred; Pirchegger, Barbara: Die Nutzung des Internet für die Kommunikation von Finanzinformationen. In: Der Betrieb, Jg. 1999, S. 1409-1416.

Wagner (Hrsg.) 1993

Wagner, Franz W. (Hrsg.): Ökonomische Analyse des Bilanzrechts. Entwicklungslinien und Perspektiven. Düsseldorf (Verlagsgruppe Handelsblatt GmbH) 1993.

Wagner 1982

Wagner, Franz W.: Zur Informations- und Ausschüttungsbemessungsfunktion des Jahresabschlusses auf einem organisierten Kapitalmarkt. In: Zeitschrift für betriebswirtschaftliche Forschung, Jg. 1982, S. 749-771.

Wagner 1993

Wagner, Franz W.: Theorie und Praxis der Rechnungslegung: Lehren aus drei Jahrzehnten. Aus: Wagner, Franz W. (Hrsg.): Ökonomische Analyse des Bilanzrechts. Entwicklungslinien und Perspektiven. Düsseldorf (Verlagsgruppe Handelsblatt GmbH) 1993. S. 1-10.

Waldersee 1999

Waldersee, Graf Georg: Bilanzierung von Finanzderivaten nach HGB, IAS und US-GAAP. Aus: Küting, Karlheinz; Langenbacher, Günther (Hrsg.): Internationale Rechnungslegung. Stuttgart (Schaeffer-Poeschel) 1999. S. 239-264.

Watrín 2001

Watrín, Christoph: Sieben Thesen zur künftigen Regulierung der Rechnungslegung. Anmerkungen zu den Vorschlägen des Arbeitskreises Externe Rechnungslegung der Schmalenbach-Gesellschaft. In: Der Betrieb, Jg. 2001, S. 933-938.

Weber-Grellet 1997

Weber-Grellet, Heinrich: Maßgeblichkeitsgrundsatz in Gefahr? In: Der Betrieb, Jg. 1997, S. 385-391.

Wenk 1998

Wenk, Christian: Kriterien und Vorgehensweise bei der Unternehmensanalyse und Anforderungen an die externe Rechnungslegung aus der Sicht von Standard & Poor's. Aus: Börsig, Clemens; Coenenberg, Adolf G. (Hrsg.): Controlling und Rechnungswesen im internationalen Wettbewerb. Stuttgart (Schäffer-Poeschel) 1998. S. 103-122.

White 1992

White, Lawrence J.: Market Value Accounting Is a Vital Information System. In: The Journal of Corporate Accounting and Finance, Jg. 1992, Spring, S. 317-325.

Wiedemann 1996

Wiedemann, Arnd: Marktwertrechnung und Zinsmanagement in Unternehmen. In: Deutsches Steuerrecht, Jg. 1996, S. 1620-1625.

Wiedemann 1994

Wiedemann, Harald: Vergleich der deutschen Rechnungslegungsvorschriften mit den internationalen Rechnungslegungsgrundsätzen unter besonderer Berücksichtigung des Vorsichtsprinzips sowie des Matching Principle. Aus: Baetge, Jörg (Hrsg.): Die deutsche Rechnungslegung vor dem Hintergrund internationaler Entwicklungen. Düsseldorf (IDW-Verlag GmbH) 1994. (Schriften des Instituts für Revisionswesen der Westfälischen Wilhelms-Universität Münster) S. 99-121.

Wiedemann 1995

Wiedemann, Harald: Fair Value in der internationalen Rechnungslegung. Aus: Lanfermann, Josef (Hrsg.): Internationale Wirtschaftsprüfung. Festschrift für Hans Havermann. Düsseldorf 1995. S. 779-811.

Willis 1998

Willis, Diana W.: Financial Assets and Liabilities - Fair Value or Historical Cost? In: Die Wirtschaftsprüfung, Jg. 1998, S. 854-860.

Windmüller 1992

Windmüller, Rolf: Nominalwert und Buchwert. Überlegungen zur bilanziellen Behandlung des Disagios. Aus: Moxter, Adolf (Hrsg.): Entwicklungen bei der Bilanzierung und Prüfung von Kapitalgesellschaften. Festschrift zum 65. Geburtstag von Professor Dr. Dr. h.c. Karl-Heinz Forster Düsseldorf (IDW-Verlag GmbH) 1992. S. 689-701.

Winkeljohann, Schindhelm (Hrsg.) 2000

Winkeljohann, Norbert; Schindhelm, Malte: Das KapCoRiLiG. Ein Praxis-Leitfaden zum Kapitalgesellschaften- und Co-Richtlinie-Gesetz. Herne, Berlin (Neue Wirtschafts-Briefe) 2000.

Wirtschaftsprüfer-Handbuch Band I 2000

Institut der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e.V. (Hrsg.): Wirtschaftsprüfer-Handbuch Band I. Düsseldorf (IDW-Verlag GmbH) 2000.

Wittmann (Hrsg.) 1993

Wittmann, Waldemar (Hrsg.): Handwörterbuch der Betriebswirtschaft. Stuttgart (Schäffer-Poeschel) 1993.

Wittmann 1980

Wittmann, Waldemar: Information. Aus: Grochla, Erwin (Hrsg.): Handwörterbuch der Organisation. 2. Auflage Stuttgart (J.B. Metzlersche Verlagsbuchhandlung und Carl Ernst Poeschel GmbH) 1980. S. 894-904.

Wohlgemuth, Radde 2000

Wohlgemuth, Michael; Radde, Jens: Der Bewertungsmaßstab "Anschaffungskosten" nach HGB und IAS. Darstellung der Besonderheiten und kritische Gegenüberstellung. In: Die Wirtschaftsprüfung, Jg. 2000, S. 903-911.

Wollmert, Achleitner 1997

Wollmert, Peter; Achleitner, Ann-Kristin: Konzeptionelle Grundlagen der IAS-Rechnungslegung. In: Die Wirtschaftsprüfung, Jg. 1997, S. 209-222; 245-256.

Zabel 2002

Zabel, Martin: IAS zwingend für Konzern- und Einzelabschluss? In: Die Wirtschaftsprüfung, Jg. 2002, S. 919-924.

Zander 2000

Zander, Dirk: Bilanzierung derivativer Finanzinstrumente nach US-GAAP. In: Der Betrieb, Jg. 2000, S. 985-989.

Zitzelsberger 1998

Zitzelsberger, Siegfried: Überlegungen zur Einrichtung eines nationalen Rechnungslegungsgremiums in Deutschland. In: Die Wirtschaftsprüfung, Jg. 1998, S. 246-259.

Zwingmann 2002

Zwingmann, Lorenz: Grundlegende Anpassungsmaßnahmen für eine Einbeziehung von Tochterunternehmen in den Konzernabschluss unter Berücksichtigung neuester Entwicklungen durch das Transparenz- und Publizitätsgesetz (TransPuG) In: Deutsches Steuerrecht, Jg. 2002, S. 971-976.

Zwirner 2001

Zwirner, Christian: Aufwertung, Ausweitung und Internationalisierung der Konzernrechnungslegung in Deutschland infolge des KapCoRiLiG. In: Buchführung Bilanz Kostenrechnung (BBK), Jg. 2001, Fach 14, S. 8157-8176.

II. Standards:

DRS 1

DSR (DRS 1), Deutscher Rechnungslegungsstandard Nr. 1, Befreiender Konzernabschluss nach § 292a HGB, in: Deutsches Rechnungslegungs Standards Committee (Hrsg.), Deutsche Rechnungslegungsstandards (DRS), Stuttgart 2000ff.

DRS 5

DSR (DRS 5), Deutscher Rechnungslegungsstandard Nr. 5, Risikoberichterstattung, in: Deutsches Rechnungslegungs Standards Committee (Hrsg.), Deutsche Rechnungslegungsstandards (DRS), Stuttgart 2000ff.

DRS 6

DSR (DRS 6), Deutscher Rechnungslegungsstandard Nr. 6, Zwischenberichterstattung, in: Deutsches Rechnungslegungs Standards Committee (Hrsg.), Deutsche Rechnungslegungsstandards (DRS), Stuttgart 2000ff.

DRS 7

DSR (DRS 7), Deutscher Rechnungslegungsstandard Nr. 7, Konzerneigenkapital und Konzerngesamtergebnis, in: Deutsches Rechnungslegungs Standards Committee (Hrsg.), Deutsche Rechnungslegungsstandards (DRS), Stuttgart 2000ff.

SFAC 7

FASB (SFAC 7), Statement of Financial Accounting Concept No. 7, Using Cash Flow Information and Present Value in Accounting Measurements, Financial Accounting Series No. 206-C, Norwalk February 2000.

SFAS 105

FASB (SFAS 105), Statement of Financial Accounting Standards No. 105, Disclosure of Information about Financial Instruments with Off-Balance-Sheet Risk and Financial Instruments with Concentrations of Credit Risk, in: FASB Original Pronouncements, Accounting Standards as of June 1, 1999, Vol. I, Norwalk 1999, S. 1392-1408.

SFAS 107

FASB (SFAS 107), Statement of Financial Accounting Standards No. 107, Disclosures about Fair Value of Financial Instruments, in: FASB Original Pronouncements, Accounting Standards as of June 1, 1999, Vol. I, Norwalk 1999, S. 1392-1408.

SFAS 115

FASB (SFAS 115), Statement of Financial Accounting Standards No. 115, Accounting for Certain Investments in Debt and Equity Securities, in: FASB Original Pronouncements, Accounting Standards as of June 1, 1999, Vol. I, Norwalk 1999, S. 1548-1571.

SFAS 119

FASB (SFAS 119), Statement of Financial Accounting Standards No. 119, Disclosure about Derivative Financial Instruments and Fair Value of Financial Instruments, in: FASB Original Pronouncements, Accounting Standards as of June 1, 1999, Vol. I, Norwalk 1999, S. 1670-1691.

SFAS 133

FASB (SFAS 133), Statement of Financial Accounting Standards No. 133, Accounting for Derivative Instruments and Hedging Activities, in: FASB Original Pronouncements, Accounting Standards as of June 1, 1999, Vol. I, Norwalk 1999, S. 2098-2251.

Framework

IASB (Framework), Framework for the Preparation and the Presentation of Financial Statements, in: IASB, International Financial Reporting Standards 2003, London 2003.

IAS 1

IASB (IAS 1), International Accounting Standard IAS 1 (revised 1997), Presentation of Financial Statements, in: IASB, International Financial Reporting Standards 2003, London 2003.

IAS 16

IASB(IAS 16), International Accounting Standard IAS 16 (revised 1998), Property, Plant and Equipment, in: IASB, International Financial Reporting Standards 2003, London 2003.

IAS 32

IASB(IAS 32), International Accounting Standard IAS 32, Financial Instruments: Disclosure and Presentation (revised 1998), in: IASB, International Financial Reporting Standards 2003, London 2003.

IAS 36

IASB(IAS 36), International Accounting Standard IAS 36, Impairment of Assets, in: IASB, International Financial Reporting Standards 2003, London 2003.

IAS 39

IASB(IAS 39), International Accounting Standard IAS 39, Financial Instruments: Recognition and Measurement, in: IASB, International Financial Reporting Standards 2003, London 2003.

III. Stellungnahmen von deutscher Seite zum Draft Standard der JWG

1. Arbeitskreis „Externe Unternehmensrechnung“ der Schmalenbachgesellschaft für Betriebswirtschaft e. V.
2. Bankgesellschaft Berlin AG
3. Baden Württembergische Bank AG
4. BASF AG
5. Bayerische Hypo- und Vereinsbank AG
6. Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen
7. Bundesverband deutscher Banken e. V.
8. Commerzbank AG
9. Deutsche Bank AG
10. Deutsche Bundesbank
11. Dresdner Bank AG
12. Hauck & Aufhäuser Privatbankiers KGaA
13. HSBC Trinkaus & Burkhardt
14. Institut der Wirtschaftsprüfer e. V. (identisch mit: Institut der Wirtschaftsprüfer 2001b)
15. Verband der chemischen Industrie e. V.
16. Zentraler Kreditausschuss deutscher Sparkassen- und Giroverband e.V.

Sämtliche Stellungnahmen können unter www.standardsetter.de abgerufen werden.

