

# Die Bilanzierung nach der Finanzkrise

## Auswirkungen auf die nationalen und internationalen Bilanzregeln

Von Ingo Weber, Vorstand, FAS AG

*Bis zum Frühsommer 2008 schien die reale als auch die bilanzielle Welt noch in Ordnung. Der Konjunkturmotor lief und die internationalen Bilanzregeln IFRS schickten sich an, die Welt einschließlich des vom Vorsichtsprinzip geprägten Deutschland durch die Hintertür des Bilanzrechtsmodernisierungsgesetzes (BilMoG) zu erobern. Doch seit dem offenen Ausbruch der Finanz- und auch der Wirtschaftskrise im Spätsommer 2008 scheinen sich die Zeiten für die Fair Value-geprägte IFRS-Bilanzierung zu ändern.*

### Bilanzielle Welt vor der Finanzkrise

Die Fair Value-Bilanzierung, der Ansatz von Aktiva und Passiva zu ihrem Zeitwert, erschien vielen Anhängern der IFRS lange Zeit als das überlegene Bewertungsprinzip. So verlangt z. B. IAS 39, insbesondere Aktien und Derivate, teilweise aber auch Anleihen und Darlehen mit ihrem Zeitwert in der Bilanz anzusetzen. Je nach Wahl des Bilanzierenden können die Schwankungen dieser Marktwerte dann ergebniswirksam oder erfolgsneutral erfasst werden. Dies führt v. a. bei Banken dazu, dass sie in Zeiten steigender Kurse immer höhere Gewinne aus der Marktwertbewertung erzielen und somit die Kurse dieser Banken weiter steigen. Das Perpetuum Mobile der Aktienkurssteigerung schien erfunden. Mag dieser Ansatz ggf. noch für Aktien und Derivate auf Grund von öffentlich zugänglichen Marktbewertungen vertretbar sein, so stößt er bei nicht börsennotierten Instrumenten an seine Grenzen. Hier kamen dann Bewertungen auf Basis von Modellen zur Anwendung.

Ein weiterer Faktor, der die Kurssteigerungen vor der Finanzkrise unterstützte, war die Abschaffung der planmäßigen Abschreibungen auf den Geschäfts- oder Firmenwert („Goodwill“). Da dieser den Marktwert des erworbenen Unternehmens widerspiegelte, war er – getreu der Fair Value-Philosophie – nicht abzuschreiben, solange der Marktwert des erworbenen Unternehmens nicht an Wert verlor. Da die Gewinne der börsennotierten Unternehmen bis zu der Neuregelung jedoch mit den planmäßigen Abschreibungen belastet waren, kam es allein durch den Wegfall dieser Abschreibungen zu einem Ergebnisanstieg und zu entsprechenden Wertsteigerungen.

Auch in Deutschland mehrten sich die Stimmen, dem Fair Value-Ansatz zu folgen. So sollte ab 2009 das sogenannte Bilanzrechtsmodernisierungsgesetz in Kraft



Ingo Weber

treten. Hiernach sollten ebenfalls Aktien, die zu Handelszwecken gehalten werden, zum Marktwert – auch über den Anschaffungskosten – angesetzt werden. Der Bundesrat forderte gar im Rahmen des Gesetzgebungsverfahrens ebenfalls die Abschaffung der planmäßigen Abschreibung auf den Firmenwert.

### Bilanzielle Welt in der Finanzkrise

In der Finanzkrise offenbarte sich schnell die Kehrseite der Marktbewertung. Die in der Vergangenheit hoch bewerteten Finanzinstrumente in den Bilanzen mussten nun, auf Grund der fallenden Zeitwerte, wieder abgewertet werden. Damit begann die Krise die Krise zu ernähren, da dies nun zu Verlusten bei den betroffenen Instituten und zu den entsprechenden Ausstrahlungswirkungen auf andere Branchen führte. Besonders heftig davon betroffen waren bestimmte Darlehensforderungen, für die es keine liquiden Märkte gab bzw. ein Verkauf nur noch mit deutlichen Abschlägen möglich war. Getreu dem Marktwertgedanken mussten jedoch auch diese extrem niedrigen „Preise“ zur Bilanzierung herangezogen werden.<sup>1</sup> Mitte Oktober 2008 reagierten die Gesetzgeber und schufen für die betroffenen Unternehmen die Möglichkeit, bestimmte Finanzinstrumente, für die kein aktiver Markt besteht, aus der Fair Value-Bewertung auszunehmen. Von dieser Möglichkeit wurde rege Gebrauch gemacht: Einige Banken konnten durch diese

<sup>1</sup>) Siehe auch Wirtschaftswoche vom 24.11.2008, S. 108 – 114: „Innen faul“

Regeln einen Quartalsverlust vermeiden. Inwieweit die Nutzung dieser Option zu aggressiv erfolgte, wird sich zeigen, wenn die Wirtschaftsprüfer die Bilanzen zum Jahresende näher unter die Lupe nehmen. Es bleibt anzumerken, dass die Marktbewertung von langfristigen Gasbezugsverträgen und -derivaten mit eine der wesentlichsten Ursachen des Untergangs von Enron 2002 war.

Auch der Fair Value-Gedanke in den deutschen Bilanzen ist derzeit gebremst. Das BilMoG steht derzeit, auf Grund nachvollziehbarer anderer Prioritäten, in der parlamentarischen Warteschleife. Und eine Gruppe führender Wirtschaftswissenschaftler um Karlheinz Küting macht generell Front gegen den Zeitwertansatz in deutschen Bilanzen.

Bisher noch nicht seine Wirkung entfaltet hat das Risiko aus den Firmenwerten. Die sich inzwischen von einer Finanz- zu einer Wirtschaftskrise ausgeweitete negative Entwicklung wird voraussichtlich für die nächsten Jahre zu niedrigeren Gewinnen im Vergleich zu den vergangenen Boom-Jahren führen. Hierdurch werden sich auch die Bewertungen der erworbenen Unternehmen vermindern, und es kommt zu einem entsprechenden außerplanmäßigen Abschreibungsbedarf („Impairment“). Dass es an dieser Stelle bis dato relativ ruhig geblieben ist, lässt für die der Prüfung unterliegenden Jahresabschlüsse wenig Gutes vermuten. Auf Basis einer Studie der Hochschule St. Gallen gemeinsam mit der FAS AG würden sich bei einem DAX von 5.000 Punkten bis Jahresende für die DAX-Unternehmen Goodwill-Abschreibungen von über 8 Mrd. Euro ergeben, bei einem DAX von 3.000 sogar knapp 50 Mrd. Euro.



**ABB. 1: ABSCHREIBUNGSBEDARF DER DAX UND MDAX-UNTERNEHMEN AUF GOODWILLS (3 SZENARIEN)**

bei einem Dax von	Abschreibungsbedarf <sup>1</sup> aus Übernahmen der Jahre					Wertverluste maximal <sup>1</sup>	von Analysten erwartete Gewinne aller Dax-Unternehmen 2008:
	bis 2004	2005	2006	2007			
<b>3000 Punkten</b>	24,3	4,9	11,2	9,0	49,4	61,5 Milliarden Euro	
<b>4000 Punkten</b>	0	2,0	7,3	7,0	16,3		
<b>5000 Punkten</b>	0	0	3,5	5,0	8,5		
bei einem MDax von						erwartete Gewinne aller MDax-Unternehmen 2008	
<b>3000 Punkten</b>	12,4	2,6	2,7	10,0	27,7	11,5 Milliarden Euro	
<b>4000 Punkten</b>	7,3	1,8	2,2	8,6	19,9		
<b>5000 Punkten</b>	2,3	1,0	1,7	7,3	12,3		

1) in Mrd. Euro; Voraussetzung: DAX und MDAX fallen nicht unter 3.000 Punkte  
Bei einem DAX von 5.000 Punkten würden sich bis Jahresende für die DAX-Unternehmen Goodwill-Abschreibungen von über 8 Mrd. Euro ergeben, bei einem DAX von 3.000 sogar knapp 50 Mrd. Euro.  
Quelle: FAS AG, Universität St. Gallen, Bloomberg, Wirtschaftswoche

### Bilanzielle Welt nach der Finanzkrise – Ausblick

Wie bereits in der Ad-hoc-Aktion Mitte Oktober angedeutet, wird es voraussichtlich zu Einschränkungen bei der Marktbewertung von Finanzinstrumenten insbesondere bei illiquiden Märkten kommen. Wie weit diese gehen werden, ist derzeit noch nicht absehbar. In Anbetracht der Tatsache, dass die betroffenen Institute nach den nun vorgenommenen Abschreibungen von zukünftigen Zuschreibungen profitieren dürften, ist davon auszugehen, dass von dieser Seite eher ein geringeres Interesse an einer Regeländerung besteht.

Für die deutsche Bilanzierung wird erwartet, dass die geballte wissenschaftliche Kompetenz und die mit Populismus gepaarte Risikoscheu der Politiker wohl dazu führen dürfte, eine Marktbewertung über die Anschaffungskosten hinaus abzulehnen.

Änderungen vom Gesetzgeber im Hinblick auf die Bilanzierung von Firmenwerten sind weniger zu erwarten. Ganz im Gegenteil: Die derzeit geplanten Änderungen gehen weiter Richtung Fair Value. Dennoch wird erwartet, dass Unternehmen ihren bilanzpolitischen Spielraum in Zukunft insofern nutzen, doch geringere Beträge im Firmenwert zu erfassen und stattdessen planmäßige Abschreibungen auf die stillen Reserven zu akzeptieren.

Im Gegensatz zu den signifikanten Umbrüchen, die insbesondere in der Finanzindustrie, durch die Krise ausgelöst werden, kann daher für die Bilanzierung eher von einer weiteren Evolution statt einer Revolution ausgegangen werden.