

## Offene Fragen zur Bilanzierung von Finanzinstrumenten nach BilMoG

Mit dem geplanten Bilanzrechtsmodernisierungsgesetz (BilMoG) steht die umfangreichste Änderung des deutschen Bilanzrechts seit über 20 Jahren bevor. Der Referentenentwurf wurde vom Bundesministerium der Justiz am 16. Oktober 2007 der Öffentlichkeit vorgestellt. Anschließend wurde der Entwurf den beteiligten Kreisen, insbesondere den Wirtschaftsverbänden und den Regierungen der Bundesländer, zur Stellungnahme übermittelt. Am 21. Mai 2008 wurde der Regierungsentwurf vom Bundeskabinett beschlossen und dem Bundestag am 30. Juli 2008 zur Beschlussfassung zugeleitet. Die Beratung im Bundestag hat Ende September begonnen. Der ursprünglich geplante Termin für das In-Kraft-Treten des Gesetzes zum 1. Januar 2009 wurde aufgrund der aktuellen Entwicklung auf den Finanzmärkten auf einen späteren Zeitpunkt verschoben.

Mitte Februar 2009 wird nun gemeldet, dass das BilMoG nur noch in einer „abgepeckten“ Form in Kraft treten soll. Unter anderem soll die geplante Fair-Value-Bewertung für den Mittelstand entfallen. Für Kreditinstitute soll die Zeitwertbilanzierung jedoch weiterhin wie geplant gelten. Offen bleibt hier die Frage, wie große Schwankungen durch die Zeitwertbilanzierung von Wertpapieren im Handelsbestand der Banken abgefedert werden können. Zur Diskussion stehen Instrumente wie Ausschüttungssperre von Buchgewinnen, Risikoabschläge beziehungsweise eine Kombination aus beiden Maßnahmen.

### Durchbrechung des Anschaffungswertprinzips

Die durch § 253 Abs. 1 Satz 3 HGB-E eingeführte Zeitwertbilanzierung für zu Handelszwecke erworbene Finanzinstrumente stellt in der handelsrechtlichen Bilanzie-

rung einen Ansatz dar, der laut Fülber und Gassen als „wahrlich revolutionär“ bezeichnet werden muss.<sup>1)</sup> Zurückzuführen ist diese Aussage darauf, dass es hiermit erstmals zu einer Durchbrechung des Anschaffungswertprinzips im Einzelabschluss kommt. Dies hat zur Folge, dass die international immer stärker an Bedeutung gewinnende Fair-Value-Bilanzierung nun auch im Rahmen des handelsrechtlichen Einzelabschlusses zu berücksichtigen ist. Dadurch verlieren bewährte Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung wie das Vorsichtsprinzip sowie das hieraus ableitbare Imparitätsprinzip in der handelsrechtlichen

Bilanz erheblich an Bedeutung. Spürbar wird dies zum Beispiel darin, dass nun auch realisierbare Gewinne erfolgswirksam erfasst werden, die zwar noch nicht erzielt wurden, sondern sich lediglich beispielsweise aufgrund von stattgefundenen Kursanstiegen ergeben können. Des Weiteren werden mit dem BilMoG zukünftig auch Derivate zu aktivieren sein, obwohl sie an sich schwebende Geschäfte darstellen und somit im handelsrechtlichen Jahresabschluss bisher nicht berücksichtigt werden durften.

### Bilanzansatz

Allerdings wurde vor allem die Zeitwertbewertung von originären Finanzinstrumenten in der Praxis bereits vielfach derartig angewendet, sodass sie laut dem Gesetzgeber deswegen bereits heute teilweise als Grundsatz ordnungsgemäßer Bilanzierung verstanden werden kann. Besonders bei den Kreditinstituten, die in größerem Ausmaß zu Handelszwecken gehaltene Finanzinstrumente zur Spekulation und dem Ausnutzen von Handelsmargen verwenden, finden sich immer wieder Finanzinstrumente, die zu Zeitwerten bewertet sind. Dabei wird hauptsächlich der Portfolio-Ansatz angewandt, welcher sämtliche zu Handelszwecken gehaltene Finanzinstrumente zu einer Bewertungseinheit zusammenfasst und dieses Konstrukt schließlich mit dem Zeitwert bewertet. Falls dieser unter den Anschaffungskosten liegt, so ist eine Abschreibung in Höhe der ermittelten Differenz vorzunehmen, was allerdings bei Zeitwerten oberhalb der Anschaffungskosten aufgrund des Imparitätsprinzips nicht umgekehrt Zuschreibungen zur Folge hat.<sup>2)</sup>

Bevor ein Vermögensstand als zu Handelszwecken erworbenes Finanzinstrument bilanziert werden kann, muss zunächst geprüft werden, was nach BilMoG unter

*Prof. Dr. Tristan Nguyen, WP/Aktuar, Wissenschaftliche Hochschule Lahr, Lahr/Schwarzwald*

*Ursprünglich sollte das Bilanzrechtsmodernisierungsgesetz schon mit Beginn dieses Jahres in Kraft treten. Doch schon in der vergangenen Bilanzsaison, und mit der Zuspitzung im Herbst 2008 noch einmal verstärkt, hat die Finanzkrise Bilanzierungsfragen von Finanzinstrumenten in den Mittelpunkt gerückt und die Konsultationen mit Praxis und Wissenschaft über den Referenten- und Regierungsentwurf und damit letztlich auch die Meinungsbildung in der Politik verzögert. Letzten Informationen nach soll das Gesetz jetzt Anfang März 2009 im Rechtsausschuss noch einmal beraten und dann zu den abschließenden Lesungen in den Bundestag eingebracht werden. Bei seinem Überblick über die Bewertung des aktuellen Diskussionsstands bescheinigt der Autor dem Gesetzgeber zwar ernsthaftes Bemühen um eine Verbesserung der vorliegenden Entwürfe, hält aber die allgemeine Definition von Finanzinstrumenten, aktiven Märkten und Fair-Value insofern für weiterhin problematisch als sie neuen Bilanzierungsspielraum schafft. (Red.)*

Finanzinstrumenten im HGB zu verstehen ist. Wie im deutschen Handelsrecht üblich verzichtet der Gesetzgeber auch bei diesem Bilanzposten auf eine genaue Definition. Aufgrund der Vielfalt und ständigen Weiterentwicklung ist laut Gesetzesbegründung eine abschließende inhaltliche Ausfüllung des Begriffs „Finanzinstrument“ nicht möglich. Zu den Finanzinstrumenten gehören jedoch grundsätzlich auch die Derivate. Nach der herrschenden Literaturmeinung werden Finanzinstrumente in originäre sowie in derivative Finanzinstrumente unterteilt. Die Tabelle gibt einen Überblick über die Systematik existierender Finanzinstrumente:

Im nächsten Schritt müssen weitere Begriffe geklärt werden, die in der Gesetzesbegründung weitgehend allgemein gehalten sind, aber für den Ansatz und die anschließende Bewertung von zu Handelszwecken erworbenen Finanzinstrumenten von Bedeutung sind. Dazu zählt die Handelsabsicht („zu Handelszwecken erworben“), welche der Gesetzgeber generell beim absichtlichen Ausnutzen von kurzfristigen Preisschwankungen zur Gewinnerzielung als gegeben ansieht. Die Absicht, aus kurzfristigen Preisschwankungen Gewinne zu erzielen, setzt voraus, dass die Finanzinstrumente auf einem aktiven Markt im Sinn von § 255 Abs. 4 Satz 1 HGB gehandelt werden, da der beizulegende Zeitwert dem Marktpreis entspricht, der auf einem aktiven Markt ermittelt wird.

– Dabei ist der Marktpreis derjenige Preis, der sich regelmäßig auf Börsen ergibt oder ohne großen Aufwand jederzeit von Händlern, Brokern, Branchengruppen, Preisberechnungsservices sowie Aufsichtsbehörden ermittelt werden kann. Diese sollen sich auf Preise aus aktuellen Transaktionen zwischen unabhängigen Dritten stützen, die jederzeit vorzufinden sind. Im Idealfall liegen öffentlich notierte Marktpreise vor, wie beispielsweise an Wertpapierbörsen, die zweifelsfrei als Indizien für einen aktiven Markt zu bezeichnen sind.

– Werden jedoch im Vergleich zur Gesamtanzahl der emittierten Aktien nur eine geringe Menge davon gehandelt oder sind keine Fair-Values auf engen Märkten ermittelbar, so muss das Bestehen eines aktiven Markts verneint werden und folglich auf Bewertungsmethoden zur Bestimmung des beizulegenden Zeitwerts zurückgegriffen werden. Finanzinstrumente, deren

## Systematik existierender Finanzinstrumente

Finanzinstrumente				
Originäre Finanzinstrumente		Derivative Finanzinstrumente		
eigenkapitalbezogene	fremdkapitalbezogene	Optionen	Finanztermingeschäfte	Swaps
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Aktien</li> <li>• Aktienportfolios</li> <li>• Stille Einlagen</li> <li>• Genussscheine</li> <li>• Venture Capital</li> <li>• Nachrangiges Kapital</li> <li>• und so weiter</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Forderungen</li> <li>• Verbindlichkeiten</li> <li>• Schuldverschreibungen</li> <li>• Pfandbriefe</li> <li>• Schuldscheine</li> <li>• Floating Rate Notes</li> <li>• Asset Backed Securities</li> <li>• Zerobonds</li> <li>• Gleitzinsanleihen</li> <li>• Kombizinsanleihen</li> <li>• Stripped Bonds</li> <li>• und so weiter</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Devisenoptionen</li> <li>• Zinsoptionen</li> <li>• Aktienoptionen</li> <li>• Indexoptionen</li> <li>• Spezialoptionen: <ul style="list-style-type: none"> <li>– Caps/Floors/ Collars</li> <li>– Capped Warrants</li> <li>– Swaptions</li> <li>– Optionen auf Futures</li> <li>– Exotische Optionen</li> <li>– und so weiter</li> </ul> </li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Futures: <ul style="list-style-type: none"> <li>– Devisenfutures</li> <li>– Zinsfutures</li> <li>– Aktienfutures</li> <li>– Indexfutures</li> </ul> </li> <li>• Forwards: <ul style="list-style-type: none"> <li>– Devisenforwards</li> <li>– Zinsforwards</li> <li>– Aktienforwards</li> <li>– Indexforwards</li> </ul> </li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Zinsswaps</li> <li>• Währungsswaps</li> <li>• Zins+/Währungsswaps</li> <li>• Spezialswaps: <ul style="list-style-type: none"> <li>– Forward Swaps</li> <li>– Puttable/Callable Swaps</li> <li>– und so weiter</li> </ul> </li> </ul>

beizulegender Zeitwert lediglich durch finanzmathematische Bewertungsverfahren ermittelt werden kann, sind, selbst wenn die Bewertungsparameter zugänglich (beobachtbar) sind, nicht mit dem beizulegenden Zeitwert zu bewerten.

Der Begriff „erworben“ umfasst jede rechtsgeschäftliche Transaktion. Das Tatbestandsmerkmal „erworben“ soll dazu dienen, nachträgliche Umwidmungen nach dem Erwerbsvorgang auszuschließen. Finanzinstrumente müssen zu Handelszwecken erworben werden, um der Zeitwertbewertung zu unterfallen. Fehlt es an der Handelsabsicht im Zugangszeitpunkt, kommt eine nachträgliche Umwidmung und damit die Einbeziehung in die Zeitwertbewertung nicht infrage.

### Zuordnungskriterien für Handels- und Anlagebuch

Besondere Aufmerksamkeit genießt die Sondervorschrift des § 340e Abs. 3 HGB-E, der den Anwendungsbereich des § 253 Abs. 1 Satz 3 HGB-E – also die Zugangsbewertung von Finanzinstrumenten zu Anschaffungskosten und die verpflichtende Folgebewertung zum beizulegenden Zeitwert – für Kreditinstitute und Finanzdienstleistungsinstitute auf die Finanzinstrumente des Handelsbestandes im Sinne des Kreditwesengesetzes erweitert. Finanzinstrumente des Handelsbestandes sind dabei diejenigen Finanzinstrumente von Kreditinstituten und Finanzdienstleistungsunternehmen, die weder zur Liquiditätsreserve noch zum Anlagebestand zählen.

Grundsätzlich gilt der Gleichlauf zwischen der bankaufsichtsrechtlichen Abgrenzung des Handelsbuches gegen das Anlagebuch (§ 1a KWG) und der handelsrechtlichen Abgrenzung des Handelsbestandes gegen Anlagevermögen und Liquiditätsreserve. Allerdings weisen die von den Banken anzuwendenden Regelungen Unterschiede zum HGB auf, die sich nicht nur in der detailreichen Unterscheidung zwischen dem Anlagebuch und dem Handelsbuch zeigen. Dies erfolgt nämlich unter Rückgriff auf einen umfangreichen, eigens von jeder Bank erstellten Kriterienkatalog, mit dessen Hilfe eine eindeutige Zuordnung in eines der beiden Bücher bereits im Zeitpunkt des Kaufs vollzogen werden kann.

Des Weiteren sind in das Handelsbuch auch solche Geschäfte einzubeziehen, die lediglich funktional mit den Finanzinstrumenten verbunden sind wie beispielsweise Gegengeschäfte, die abgeschlossen werden, um eine Händlermarge zu erzielen. Zwar sind solche Geschäfte handelsrechtlich rein formal nicht unter die Handelsabsicht zu fassen, jedoch lässt sich aufgrund der bestehenden Untrennbarkeit beider Einzelgeschäfte auch dem Gegengeschäft die Handelsabsicht unterstellen.<sup>3)</sup>

Die Ausdehnung der Zeitwertbewertung auf den gesamten Handelsbestand durch die Sondervorschrift § 340e Abs. 3 HGB-E spiegelt die gegenwärtige – teilweise auch als Grundsatz ordnungsmäßiger Buchführung bezeichnete – Praxis der Kreditinstitute wieder, die von der Bankenaufsicht auch für aufsichtsrechtliche Zwecke akzeptiert wird. Ein Wechsel in den Handels-

bestand oder aus dem Handelsbestand heraus wird nach § 340e Abs. 3 Satz 2 HGB ausgeschlossen. Somit kommt eine nachträgliche Umwidmung der Finanzinstrumente des Handelsbestandes vom Anlagebestand oder der Liquiditätsreserve in den Handelsbestand oder aus dem Handelsbestand heraus in den Anlagebestand nicht in Betracht.

Wichtig zu betonen ist, dass durch die Sondervorschrift § 340e Abs. 3 HGB-E das Erfordernis der Existenz eines aktiven Markts wegfällt, sodass der Anwendungsbereich der Zeitwertbilanzierung bei Banken auch Finanzinstrumente des Handelsbestandes umfasst, die nicht auf einem aktiven Markt gehandelt werden. In solchen Fällen erfolgt die Zeitwertermittlung mit Hilfe finanzmathematischer Bewertungsmodelle.

### Bewertung

Im Idealfall liegt für die Bewertung von zu Handelszwecken gehaltenen Finanzinstrumenten ein aktiver Markt vor, denn dann stellt der Fair-Value den Preis dar, der aktuell auf diesem Markt erzielt wird. Da aber dieser jederzeit über den Anschaffungskosten liegen kann, wurde der hiermit stattfindende Bruch mit dem Realisationsprinzip teilweise stark kritisiert.<sup>3)</sup> Was allerdings häufig außer Acht gelassen wird ist die Tatsache, dass bei der Fair-Value-Bewertung generell ein aktiver Markt vorliegt, auf dem realisierbare Gewinn jederzeit erzielt werden können und somit lediglich von einer Konkretisierung des Realisationsprinzips die Rede sein kann.<sup>4)</sup>

Lässt sich jedoch kein aktiver Markt vorfinden, so sind gemäß § 255 Abs. 4 Satz 2 HGB-E allgemein anerkannte Bewertungsmethoden anzuwenden, die von einfachen Vergleichsverfahren bis hin zu komplexen Verfahren zur Ermittlung eines Zeitwertäquivalents reichen. Das marktorientierte Vergleichsverfahren beobachtet dabei die zuletzt geschlossenen Transaktionen auf aktiven Märkten von vergleichbaren Produkten und verwendet den hierfür bezahlten Kaufpreis als vergleichbaren Marktpreis jenes Produkts. Fand die dabei beobachtete letzte vergleichbare Transaktion jedoch bereits vor einem längeren Zeitraum statt, so ist zu überprüfen, ob der gezahlte Preis noch den heutigen Gegebenheiten entspricht. Auch für den Fall, das sich die beiden Produkte lediglich ähneln,

müssen hierin Abweichungen vorgenommen werden.

Werden Bewertungsmethoden zurate gezogen, was immer dann der Fall ist, wenn das Vergleichsverfahren nicht angewendet werden kann, so stehen eine Vielzahl möglicher Methoden zur Verfügung. Da der Gesetzgeber jedoch keine näheren Erläuterungen zu den möglichen Verfahren liefert, wird grundsätzlich auf die international anerkannten Bewertungsverfahren zurückgegriffen. Dazu zählt etwa das DCF-Verfahren, welches die in Zukunft erwarteten Aufwendungen und Erlöse aus dem Finanzinstrument auf den aktuellen Zeitpunkt abdiskontiert. Besonders im Bereich von Optionen können Verfahren wie das Black & Scholes Modell oder auch das Binomialmodell zur Anwendung gelangen. Problematisch bei diesen Bewertungsverfahren ist allerdings die fehlende Objektivierbarkeit, die sich vor allem durch die diesen Methoden innewohnenden Annahmen ergibt. Jedoch ist eine gesetzlich vorgegebene Bewertungsmethodik aus zwei Gründen wenig hilfreich:

– Zum einen erscheinen spezielle Vorgaben zu den einzelnen Verfahren wenig zielführend, da Finanzinstrumente extrem vielfältig und damit auch verschiedenartig auftreten.

– Zum anderen weisen auch die jeweiligen Unternehmen verschiedene Charakteristika auf, wodurch die gesetzliche Vorgabe eines bestimmten Verfahrens ungeeignet erscheint und bei wesentlichen Veränderungen wie beispielsweise dem Wegfall eines Großkunden eine Abänderung der bisherigen Grundannahmen zur Folge hätte.<sup>5)</sup>

### Ausschüttungssperre

Kann mit Hilfe der soeben beschriebenen Verfahren kein eindeutiger Wert ermittelt werden, so ist das Finanzinstrument unter Umständen statt mit seinem beizulegenden Zeitwert mit seinen Anschaffungs- und Herstellungskosten zu bewerten. Dies gilt vor allem dann, wenn nur eine Bandbreite möglicher Werte ermittelt werden kann, deren Abweichung untereinander durchaus als bedeutend bezeichnet werden muss, ohne dass dabei den jeweiligen Werten bestimmte Wahrscheinlichkeiten zugeordnet werden können. Eine Aktivierung zu Anschaffungs- und Herstellungskosten ergibt

sich ebenso, wenn der beizulegende Zeitwert nicht zuverlässig ermittelt werden kann.

Die durch die Zeitwertbilanzierung entstehenden (unrealisierten) Gewinne und Verluste sind in der Handelsbilanz erfolgswirksam zu erfassen. Für diese nicht realisierten (aber realisierbaren) Gewinne gilt eine Ausschüttungssperre gemäß § 268 Abs. 8 HGB-E. Demnach dürfen Erträge aus der Zeitwertbilanzierung von zu Handelszwecken erworbenen Finanzinstrumenten nur ausgeschüttet werden, wenn die nach der Ausschüttung verbleibenden frei verfügbaren Rücklagen abzüglich eines Verlustvortrags oder zuzüglich eines Gewinnvortrags dem aus der Zeitwertbilanzierung resultierenden Ertrag mindestens entsprechen.

Für Kreditinstitute findet die Ausschüttungssperre gemäß § 268 Abs. 8 HGB-E keine Anwendung. Dafür ist die Zeitwertbewertung der Höhe nach durch einen Risikoabschlag beschränkt. Finanzinstrumente des Handelsbestandes sind somit nur in Höhe des um einen Risikoabschlag verminderten beizulegenden Zeitwerts anzusetzen. Der Risikoabschlag soll den Ausfallwahrscheinlichkeiten der realisierbaren Gewinne Rechnung tragen. Dabei ist eine adäquate Berechnungsmethode zugrunde gehen. Die Angemessenheit der Berechnungsmethode und der verwendeten Berechnungsparameter wird durch die Bankenaufsicht nach den Vorschriften des KWG beurteilt und laufend überwacht.

### Ausweis

In Erscheinung können die zu Handelszwecken erworbenen Finanzinstrumente sowohl im Anlage- als auch im Umlaufvermögen treten, wobei grundsätzlich immer von einer kurzen Haltedauer von unter einem Jahr auszugehen ist und sich somit die zum Fair-Value bewerteten Finanzinstrumente hauptsächlich im Umlaufvermögen vorfinden lassen. Das BilMoG verzichtet auf die Errichtung eines eigenen neuen Bilanzpostens innerhalb der Bilanz und hält an der bisherigen Untergliederung der Finanzinstrumente fest. Somit werden wie bisher die Finanzanlagen in „Anteile an verbundenen Unternehmen“, „Ausleihungen an verbundenen Unternehmen“, „Beteiligungen“, „Ausleihungen an Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht“, „Wertpapiere des An-

lagevermögens" sowie „sonstige Ausleihungen" unterteilt.

Im Umlaufvermögen hingegen wird im Bereich der Finanzinstrumente zwischen „Forderungen und sonstigen Vermögensgegenständen", „Wertpapieren" sowie „Kassenbestand, Bundesbankguthaben, Guthaben bei Kreditinstituten und Schecks" unterschieden, die sich meist noch weiter untergliedern lassen. Dabei muss bei jeder dieser Bilanzpositionen des Anlage- und Umlaufvermögens, in der zum beizulegenden Zeitwert bewertete Finanzinstrumente enthalten sind, der Bilanzleser mit Hilfe eines Davon-Vermerks gemäß § 253 Abs. 1 Satz 4 HGB-E über deren jeweilige Höhe informiert werden.

Wichtig erscheinen aufgrund der breiten Streuung von Finanzinstrumenten innerhalb des Jahresabschlusses vor allem die umfangreich vorzunehmenden Anhangsangaben, die dem Bilanzleser Informationen über die zum beizulegenden Zeitwert bewerteten Finanzinstrumente liefern. Hierzu zählen gemäß § 285 Nr. 20 sowohl die grundlegenden Annahmen der verwendeten Bewertungsverfahren sowie bei derivativen Finanzinstrumenten deren Art und Umfang einschließlich der wesentlichen Faktoren, welche die Sicherheit, die Höhe sowie den Zeitpunkt zukünftiger Zahlungen beeinflussen können. Dies dient dazu, den Bilanzleser auf die damit verbundenen Risiken sowie Gefahren hinzuweisen.

Selbst das Vorliegen eines aktiven Marktes entbindet die hierin gehandelten Güter nicht von jeglichem Risiko, da beispielsweise die in einem überhitzten Markt beobachtbaren stark angestiegenen Marktpreise keine verlässliche Grundlage für die Folgebewertung mehr darstellen. Sinken die beobachtbaren Preise rapide ab, so kann es ähnlich zur aktuellen weltweiten Finanzkrise zu immensen Abschreibungen kommen, was wiederum negative Auswirkungen auf die Finanzmärkte und die Realwirtschaft haben kann. Dies kann mit einer Bewertung zu fortgeführten Anschaffungs- und Herstellungskosten teilweise vermieden werden, weswegen die soeben geschilderte Gefahr eine Schwachstelle der Fair-Value-Bewertung darstellt.

### Zusätzliche Angaben im Anhang

Darüber hinaus sind zusätzlich weitere Anhangsangaben vorzunehmen, um dem

Leser ein besseres Verständnis über die zum Fair-Value bewerteten Finanzinstrumente zu ermöglichen und gleichzeitig auch die Informationsfunktion des handelsrechtlichen Abschlusses zu erhöhen. Dazu zählen gemäß § 285 Nr. 18 HGB-E Erläuterungen der wesentlichen Ursachen für das Unterlassen von Abschreibungen bei über den beizulegenden Zeitwert bewerteten Finanzanlagen, Beschreibungen der Anhaltspunkte, die auf eine kurzfristige Wertminderung schließen lassen sowie Angaben über die Höhe des jeweiligen Buch- und beizulegenden Zeitwerts.

Zusätzlich dazu müssen im Falle der Bewertung von derivativen Finanzinstrumenten zu fortgeführten Anschaffungs- und Herstellungskosten neben den üblichen Angaben über Art und Umfang auch weitere Informationen im Anhang preisgegeben werden. Diese beinhalten – sofern – möglich, Angaben über den beizulegenden Zeitwert, welcher auch die Nennung des verwendeten Bewertungsverfahrens einschließen. Außerdem ist im Falle der Unmöglichkeit der Ermittlung des Fair-Values im Anhang der Buchwert wie auch die hierfür zutreffende Bilanzposition, in der der Buchwert enthalten ist, zu nennen sowie zu begründen, weswegen der beizulegende Zeitwert nicht ermittelt werden kann.

### Würdigung der geplanten Änderungen

Abschließend soll im Folgenden die geplante Fair-Value-Bewertung von zu Handelszwecken erworbenen Finanzinstrumenten einer kritischen Nachbetrachtung unterzogen werden.

**Unbestimmter Rechtsbegriff der Finanzinstrumente:** Als ein Kritikpunkt erwies sich bisher der unbestimmte Rechtsbegriff der Finanzinstrumente, da hierdurch wiederum ein Bilanzierungsspielraum geschaffen wird. Ursächlich hierfür ist zum einen die unklare Abgrenzung zwischen Finanzinstrumenten und Derivaten und zum anderen die unpräzise Erläuterung in der hierfür veröffentlichten Gesetzesbegründung. Zwar ist es verständlich, dass eine konkrete Definition aufgrund der Innovationsfreude sowie der teilweise hohen Komplexität der Finanzinstrumente nahezu unmöglich ist, was hierdurch auch teilweise den Rückgriff auf andere Rechnungslegungssysteme erfordert.

Da die noch im Referentenentwurf enthaltenen Verweise auf die IFRS, das KWG sowie das WpHG für auftretende Interpretationsfragen durch den Regierungsentwurf aufgehoben wurden, entsteht eine erhöhte Unsicherheit bei Interpretationsfragen. Außerdem erscheint die Zusammenfassung aller Derivate unter den Finanzinstrumenten doch recht ungenau, was sich unter anderem auch im Verweis auf einen möglichen Barausgleich zeigt,<sup>7)</sup> der grundsätzlich nur für Derivate anzuwenden ist, die die Kriterien eines Finanzinstruments nach den IFRS nicht erfüllen. Somit wird deutlich, dass im Bereich der Finanzinstrumente keineswegs von einem Gleichlauf der handelsrechtlichen Regelungen mit IAS 39 die Rede sein kann. Deswegen finden sich auch häufig Forderungen nach einer klaren Definition eines Derivats sowie einer Vereinheitlichung des Begriffs des Finanzinstruments hin zur nach IAS 39 gebräuchlichen Definition unter den zum BilMoG abgegebenen Stellungnahmen wider.<sup>8)</sup>

**Keine Möglichkeit der Umwidmung:** Des Weiteren wird in der Fachliteratur auch verstärkt daran Kritik geäußert, dass ein im Erwerbszeitpunkt dem Handelsbestand zugeordnetes Finanzinstrument bis zu seinem Verkaufszeitpunkt immer dieser Kategorie zugehörig bleiben muss und somit mit seinem beizulegenden Zeitwert zu bewerten ist.<sup>9)</sup> Problematisch erscheint diese Regelung besonders dadurch, dass beispielsweise ein erworbenes Derivat, das im späteren Zeitablauf für die Absicherung innerhalb einer Bewertungseinheit verwendet werden soll, aufgrund des bestehenden Umwidmungsverbots hierfür nicht angesetzt werden darf. Da dieser Vorgang jedoch zumindest für Kreditinstitute zum alltäglichen Geschäft gehört und auch in IAS 39 ausdrücklich genehmigt wird, erscheint das hierfür festgelegte Verbot in der handelsrechtlichen Bilanzierung nicht nachvollziehbar.

**Ausschüttungssperre:** Ein weiterer Kritikpunkt ist in der noch im Referentenentwurf fehlenden Ausschüttungssperre für zum beizulegenden Zeitwert bewertete Finanzinstrumente zu sehen. Denn dadurch können unrealisierte Erträge an die Anteilseigner ausgeschüttet werden, was somit einer Aushöhlung des handelsrechtlichen Gläubigerschutzprinzips gleichkommt. Zwar finden sich auch Meinungen, die eine Ausschüttungssperre aufgrund der Definition des Handelsbestands sowie eines aktiven

Markts und der damit einhergehenden hohen Sicherheit des realisierbaren Ertrags für nicht notwendig erachten.<sup>10)</sup> Allerdings wird eine vollkommene Sicherheit bezüglich des realisierbaren Ertrags nicht erreicht, weswegen der Gesetzgeber im Regierungsentwurf eine Ausschüttungssperre hierfür mit § 268 Abs. 8 HGB-E einführte. Für Banken, die sogar all ihre Finanzinstrumente des Handelsbestands nach KWG mit dem Fair-Value bewerten dürfen, wurde an Stelle einer Ausschüttungssperre ein Risikoabschlag eingeführt.

**Day-One-Profits:** Im Weiteren müssen auch die Regelungen bezüglich Day-One-Profits genauer untersucht werden. Hierin bestand nämlich eine Unklarheit, die seit der Bekanntgabe des Referentenentwurfs hitzig diskutiert wurde. Day-One-Profits ergeben sich bei den Finanzinstrumenten grundsätzlich dadurch, dass diese nicht immer an einem aktiven Markt gehandelt werden. Somit existiert neben den Anschaffungskosten, die den ersten Wertmaßstab darstellen, auch eine Vielzahl weiterer Bewertungsmethoden, die durchaus erhebliche Wertunterschiede untereinander aufweisen können. Der durch den Wechsel der Bewertungsgrundlagen hervorgerufene Wertsprung kann dabei aufgespalten werden in einen Transaktionsgewinn, der sich durch die Händlermarge ergibt sowie einen Spekulationsgewinn, der aus dem Wechsel der Bewertung von den Anschaffungskosten hin zu dem künstlich ermittelten Wert resultiert.

### **Bilanzielle Behandlung von Day-One-Profits ungeklärt**

Fraglich ist jedoch, wie die Day-One-Profits bilanziell zu erfassen sind. Die IFRS halten eine sofortige erfolgswirksame Erfassung nur in Einzelfällen für möglich, wohingegen die US-GAAP an einer vollumfänglichen Verbuchung der Day-One-Profits durch die GuV festhalten. Handelsrechtlich hingegen war im Referentenentwurf bislang unklar, ob diese Erträge sofort ergebniswirksam zu erfassen sind, oder im Fall des Transaktionsgewinns bei strenger Auslegung der GoBs jener über den Zeitablauf erzielt wird.<sup>11)</sup> Mit der Einführung des Regierungsentwurfs reagierte der Gesetzgeber jedoch teilweise auf die soeben geäußerte Kritik, indem er zumindest für Kreditinstitute in Form von § 340e Abs. 3 HGB-E eine Sonderregelung einführte, mit welcher die zu Handelszwecken erwor-

benen Finanzinstrumente grundsätzlich immer mit ihrem Fair-Value anzusetzen sind. Allerdings fehlen weiterhin nähere Vorgaben zur bilanziellen Behandlung von Day-One-Profits, die vom Gesetzgeber oder den Kommentaren zum BilMoG weiter vorangetrieben werden sollten.<sup>12)</sup>

Insgesamt betrachtet sind die Veränderungen des Bilanzrechtsmodernisierungsgesetzes im Bereich der zu Handelszwecken erworbenen Finanzinstrumente speziell für Unternehmen der Finanzbranche zu begrüßen. Zwar verlieren dadurch einzelne GoBs wie das Imparitätsprinzip oder auch das Realisationsprinzip an Bedeutung, jedoch wird dem Bilanzleser auch ein zu treffenderer Einblick in die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Unternehmens gewährt. So werden beispielsweise die zu Handelszwecken erworbenen Finanzinstrumente deutlich weniger stille Reserven ausweisen als bisher, wodurch auch die Bilanzpolitik innerhalb dieses Bilanzpostens abgeschwächt wird. Außerdem wird mit der Neuregelung im Bereich der Finanzinstitute ein bereits praktiziertes Bilanzierungssystem zusätzlich in das Handelsrecht verankert.

Einige Problemfelder des Referentenentwurfs wurden im Regierungsentwurf teilweise aufgegriffen und hierdurch gemildert beziehungsweise beseitigt, was auch das Verbesserungsbemühen des Gesetzgebers zum Ausdruck bringt. Als problematisch muss jedoch weiterhin die allgemeine Definition von Finanzinstrumenten, aktiven Märkten, Fair-Value bezeichnet werden, die neuen Bilanzierungsspielraum schafft. Weiterhin verbleiben Unklarheiten bei den gesetzlichen Regelungen, die auch mit dem Regierungsentwurf nicht behoben wurden. Dazu zählt beispielsweise der Widerspruch, der sich dadurch ergibt, dass in den Begründungen zum Regierungsentwurf einerseits behauptet wird, dass nur im Falle eines vorzufindenden aktiven Markts eine Bewertung des Finanzinstruments zum beizulegenden Zeitwert erfolgen kann. Andererseits wird eine Verwendung von allgemein anerkannten Bewertungsmethoden für den Fall, dass von keinem aktiven Markt ausgegangen werden kann, zur Prognose des Fair-Values im Gesetz empfohlen. Dies jedoch dürfte nicht zur Anwendung gelangen, wenn eine Bewertung zum beizulegenden Zeitpunkt nur für Finanzinstrumente, die auf aktiven Märkten gehandelt werden, infrage kommt. Somit kann davon

ausgegangen werden, dass eine Fair-Value-Bewertung auch bei Finanzinstrumenten, die nicht aktiv gehandelt werden, grundsätzlich mit Hilfe von anerkannten Bewertungsverfahren anzuwenden ist, was von Seiten des Gesetzgebers ferner verdeutlicht werden sollte.

### **Keine Fair-Value-Bewertung für den Mittelstand?**

Zuletzt gibt der Bundesrat im Rahmen des Gesetzgebungsverfahrens zu bedenken, ob nicht die Bewertung zum beizulegenden Zeitwert bei zu Handelszwecken gehaltenen Finanzinstrumenten auf Kredit- und Versicherungsinstitute sowie sonstige Finanzinstitute beschränkt werden sollte. Denn bewerten beispielsweise mittelständische Industrieunternehmen einen Teil ihrer Finanzinstrumente zum Fair-Value, so entsteht für diese ein Mehraufwand. Da die Zeitwertbewertung erheblichen Bewertungsschwierigkeiten unterliegt, sollte dieser Wertmaßstab den Versicherungs- und Kreditinstituten vorbehalten bleiben. Denn nur diese weisen vermehrt solche Vermögensgegenstände auf, weswegen auch nur für die Finanzinstitute die Informationsfunktion des handelsrechtlichen Jahresabschlusses wesentlich erhöht wird.<sup>13)</sup> Laut einer Pressemeldung von Mitte Februar 2009 haben sich die Koalitionsparteien darauf geeinigt, dass die Fair-Value-Bewertung für den Mittelstand entfallen soll. Für Finanzunternehmen (Banken und Versicherungen) soll sie weiterhin gelten. Allerdings wurde über den oben erläuterten Kritikpunkt der Ausschüttungssperre beziehungsweise des Risikoabschlags bisher noch keine Einigung erzielt.

Angesichts der aktuellen Turbulenzen auf den weltweiten Finanzmärkten stellt sich die Frage nach der grundsätzlichen Konzeption und dem Grundverständnis des Fair-Value. Im Rahmen der bisherigen Bewertungshierarchie wird bei der Ermittlung des Fair-Value immer der Marktpreis auf einem aktiven Markt als Wertmaßstab erster Güte herangezogen. Dieser Konzeption liegt die Annahme zugrunde, dass auf den Märkten nur Teilnehmer vorzufinden sind, die nach der kaufmännischen Vernunft handeln. Die derzeitige weltweite Krise zeigt jedoch, dass sich auf den Finanzmärkten eine Menge von „unvernünftigen“ Teilnehmern beziehungsweise Spekulanten tummeln, denn kein vernünftiger Kaufmann würde Produkte kaufen, deren

Risikostruktur er nicht beurteilen kann. Es stellt sich somit die grundsätzliche Frage, ob der in solchen Fällen ermittelte Marktpreis den wahren Wert (Fair-Value) der gehandelten Produkte darstellt.

#### Literatur

Arbeitskreis Bilanzrecht der Hochschullehrer Rechtswissenschaft (Hrsg.) (2008): Stellungnahme zu dem Entwurf eines BilMoG: Grundkonzept und Aktivierungsfragen, in: Betriebs-Berater, Heft 4, Seiten 152 bis 158.

Böcking, H.-J./Torabian, F. (2008): Zeitwertbilanzierung von Finanzinstrumenten des Handelsbestands nach dem Entwurf eines BilMoG, in: Betriebs-Berater, Heft 6, Seiten 265 bis 267.

Bundesrat (Hrsg.) (2008): Stellungnahme des Bundesrats – Entwurf eines Gesetzes zur Modernisierung des Bilanzrechts (Bilanzrechtsmodernisierungsgesetz-BilMoG) (4. Juli 2008) URL: [http://www.bmj.bund.de/files/-/3223/Stellungnahme%20Bundesrat\\_BilMoG.pdf](http://www.bmj.bund.de/files/-/3223/Stellungnahme%20Bundesrat_BilMoG.pdf)

Deutscher Standardisierungsrat (Hrsg.) (2008): Stellungnahme des DSR zum Referentenentwurf eines Gesetzes zur Modernisierung des Bilanzrechts (Bilanzrechtsmodernisierungsgesetz-BilMoG) (21. Januar 2008) URL: [http://www.standardsetter.de/drsc/docs/press\\_releases/080121\\_SN\\_BilMoG\\_FV.pdf](http://www.standardsetter.de/drsc/docs/press_releases/080121_SN_BilMoG_FV.pdf)

Fülbier, R. U./Gassen, J. (2008): Das Bilanzrechtsmodernisierungsgesetz (BilMoG): Handelsrechtliche GoB vor der Neuinterpretation, in: Der Betrieb, Heft 48, Seiten 2605 bis 2612.

Gemeinhardt, J./Bode, M. (2008): Änderungen bei der Bewertung von zu Handelszwecken erworbenen

Finanzinstrumenten nach dem BilMoG-Entwurf, in: Steuern und Bilanzen, Heft 5, Seiten 170 bis 176.

Institut der Wirtschaftsprüfer (Hrsg.) (2008): Stellungnahme zum Referentenentwurf eines Gesetzes zur Modernisierung des Bilanzrechts (Bilanzrechtsmodernisierungsgesetz – BilMoG) (4. Januar 2008) URL: <http://www.idw.de/idw/download/BilMoG.pdf?id=425274&property=Inhalt>

Kütter, G./Prah R. (2006): Die handelsrechtliche Bilanzierung der Eigenhandelsaktivitäten von Kreditinstituten – Reformstau des deutschen Handelsrechts, in: Die Wirtschaftsprüfung, Heft 1–2, Seiten 9 bis 20.

Oser, P./Roß, N./Wader, D./Drögemüller, S. (2008): Ausgewählte Neuregelungen des Bilanzrechtsmodernisierungsgesetzes (BilMoG) – Teil 1, in: Die Wirtschaftsprüfung 2008, Heft 2., Seiten 49 bis 62.

Referentenentwurf (2007): Referentenentwurf eines Gesetzes zur Modernisierung des Bilanzrechts (Bilanzrechtsmodernisierungsgesetz-BilMoG) (8. November 2007) URL: <http://www.bmj.bund.de/files/-/2567/RefE%20BilMoG.pdf>

Regierungsentwurf (2008): Gesetzentwurf der Bundesregierung – Gesetzes zur Modernisierung des Bilanzrechts (Bilanzrechtsmodernisierungsgesetz-BilMoG) (21. Mai 2008) URL: <http://www.bmj.bund.de/files/-/3152/RegE%20BilMoG.pdf>

Schmidt, M. (2008): Die BilMoG-Vorschläge zur Bilanzierung von Finanzinstrumenten, in: Zeitschrift für kapitalmarktorientierte Rechnungslegung, Heft 1, Seiten 1 bis 8.

Schulze-Osterloh, J. (2008): Ausgewählte Änderungen des Jahresabschlusses nach dem Referentenentwurf eines Bilanzrechtsmodernisierungsgesetzes, in: Deutsches Steuerrecht, Heft 1–2, Seiten 63 bis 73.

Theile, C. (2008): Bilanzrechtsmodernisierungsgesetz, Verlag Neue Wirtschafts-Briefe, Herne

Velte, P. (2008): Die Stellungnahme des Bundesrats zum BilMoG-RegE, in: Steuern und Bilanzen, Heft 14, Seiten 533 bis 534.

Wiechens, G./Helke, I. (2008): Die Bilanzierung von Finanzinstrumenten nach dem Regierungsentwurf des BilMoG, in: Der Betrieb, Heft 25, Seiten 1333 bis 1338.

#### Fußnoten

<sup>1)</sup> Vgl. Fülbier, R. U./Gassen, J. (2008), Seite 2608

<sup>2)</sup> Vgl. Schmidt, M. (2008), Seite 2 sowie Kütter, G. / Prah, R. (2006), Seiten 15 f.

<sup>3)</sup> Vgl. Schmidt, M. (2008), Seite 6.

<sup>4)</sup> Vgl. Arbeitskreis Bilanzrecht der Hochschullehrer Rechtswissenschaft (Hrsg.) (2008), Seite 153 sowie Schulze-Osterloh, J. (2008), Seite 69.

<sup>5)</sup> Vgl. Böcking, H.-J./Torabian, F. (2008), Seite 267.

<sup>6)</sup> Vgl. Gemeinhardt, J./ Bode, M. (2008), Seite 174, Theile, C. (2008), § 255 HGB-E, Rz.18 f. sowie Böcking, H.-J./Torabian, F. (2008), Seite 266.

<sup>7)</sup> Vgl. Regierungsentwurf (2008), Seite 116.

<sup>8)</sup> Vgl. Deutscher Standardisierungsrat (Hrsg.) (2008), S. 10f.

<sup>9)</sup> Vgl. Oser, P. et al. (2008), Seite 55, Institut der Wirtschaftsprüfer (Hrsg.) (2008), Seite 8 sowie Deutscher Standardisierungsrat (Hrsg.) (2008), Seite 8.

<sup>10)</sup> Vgl. Böcking, H.-J./Torabian, F. (2008), Seite 267.

<sup>11)</sup> Vgl. Schmidt, M. (2008), Seiten 6 f.

<sup>12)</sup> Vgl. Wiechens, G./Helke, I. (2008), Seiten 1334 f., Schmidt, M. (2008), Seiten 6 f. sowie Deutscher Standardisierungsrat (Hrsg.) (2008), Seiten 9 f.

<sup>13)</sup> Vgl. Bundesrat (Hrsg.) (2008), Seiten 4 f. sowie Velte, P. (2008), Seite 533.