



# IFRS-Accounting and Financial Instruments in the Crisis

Workshop on  
„Coping with the Financial  
Crisis“

Potsdam,  
25. Juni 2010

## Problemstellung

Die Finanzmarktkrise ist ebenso bitter wie unübersichtlich ...

"Wir haben schon öfter gesagt, wir sehen Licht am Ende des Tunnels – und dann mussten wir korrigieren, dass es doch entgegenkommende Züge waren."

Eric Strutz, Finanzvorstand der Commerzbank, 07. Mai 2008 in Frankfurt

... und wurde durch die IFRS verstärkt.

- Schritt 1: In der Kapitalmarktkrise herrscht Misstrauen. Wertpapierkurse geben nach.
- Schritt 2: Die Unternehmen bilanzieren nach IFRS. Die Finanzinstrumente sind hier zum Fair Value auszuweisen. Wertverluste werden schonungslos offengelegt und führen zu Verlusten.
- Schritt 3: Hohe bilanzielle Vermögensverluste verunsichern die Kapitalmarktteilnehmer.
- Schritt 4: Die erhöhte Verunsicherung führt zu weiter fallenden Kursen ....

**... aber was ist dran an dieser These?**

Frage 1: Hat der schonungslose IFRS-Fair-Value-Ansatz Mitschuld an der Kapitalmarktkrise?



Die Bilanzierung der Finanzinstrumente folgt IAS 39 – mit gravierenden Folgen:

„Es ist schwer, diesen umfangreichen, umständlichen, kasuistischen und dadurch extrem schwer lesbaren Standard dem normalen Menschen, der nicht seinen ausschließlichen Lebensinhalt in der Produktion und Interpretation von Rechnungswesenstandards sieht, zu erklären.“

„IAS 39 ist die Rache der unterlegenen Fair Value-Jünger nach dem Motto: ‚Wenn ihr schon den in hohem Maße objektivierten und aus Sicht der reinen Lehre unübertrefflichen Full Fair Value-Ansatz nicht zu akzeptieren bereit seid, bestrafen wir euch durch einen unhandlichen IAS 39‘.“

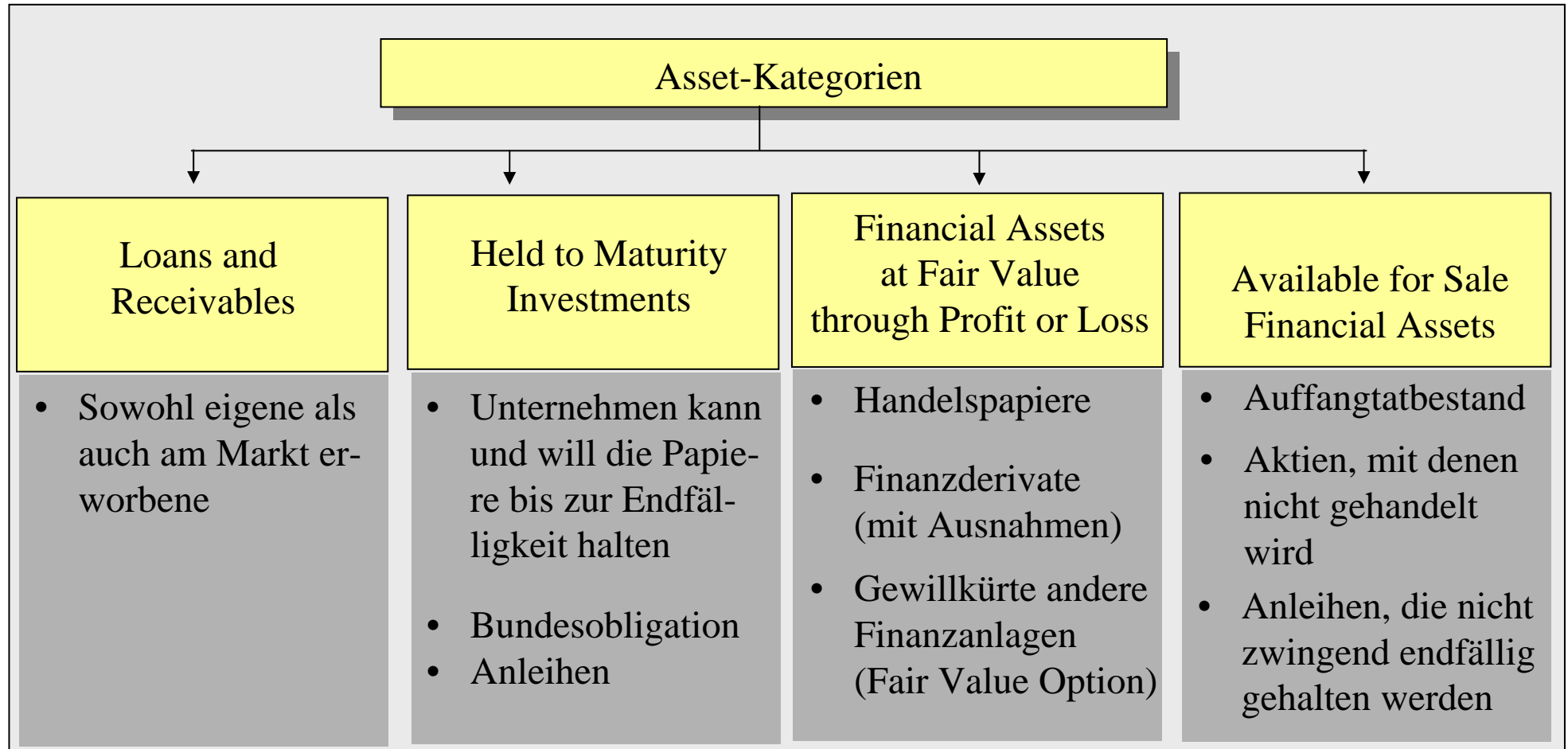
Kemmer/Naumann, ZfgK 2003, 568

# Finanzinstrumente

# Umfassende Fair-Value-Bilanzierung?

## Der Fair Value im Mixed Model des IAS 39

### Das Mixed Model des IAS 39 ... im Bilanzausweis



## Finanzinstrumente

## Umfassende Fair-Value-Bilanzierung?

Der Fair Value im Mixed Model des IAS 39

## Folgebewertung von Finanzanlagen

|  | Held to Maturity<br>Loans and Receivables | At Fair Value<br>through Profit or Loss | Available<br>for Sale                      |
|--|---|---|--|
| Bewertungsmaßstab                          | Anschaffungs-<br>kosten                   | Fair Value                              | Fair Value                                 |
| Marktwertveränderungen<br>(Marktzins, DAX) | Keine<br>Beachtung                        | Erfolgswirksam                          | Erfolgsneutral                             |
| Impairment<br>(Cashflow-Verluste)          | Erfolgswirksam                            | Erfolgswirksam                          | Erfolgswirksam                             |
| Wertaufholung                              | Erfolgswirksam                            | Erfolgswirksam                          | Erfolgswirksam (FK)<br>Erfolgsneutral (EK) |

## Finanzinstrumente

## Umfassende Fair-Value-Bilanzierung?

### Der Fair Value im Mixed Model des IAS 39

Die A-Ltd. erwirbt am 1.1.2008 Anleihen für 120.000 € Am 31.12.2008 ist ihr Marktwert auf 50.000 € gefallen.

Szenario 1: Die A-Ltd. kommt zu dem Schluss, dass der Wertverlust auf eine Ausfallgefährdung der Zahlungsströme zurückzuführen ist:

| Entwicklung von Eigenkapital und GuV in der Krise I |                 |         |              |         |
|---|-----------------|---------|--------------|---------|
| Einordnung in Kategorie                             | Abwertungsgrund | Bilanz  |              | GuV     |
|   |                 | Anleihe | Eigenkapital |         |
| At Fair Value ...                                   | Impairment      | 50.000  | -70.000      | -70.000 |
| Held to Maturity                                    | Impairment      | 50.000  | -70.000      | -70.000 |
| Available for Sale                                  | Impairment      | 50.000  | -70.000      | -70.000 |

Szenario 2: Die A-Ltd. kommt zu dem Schluss, dass der Wertverlust auf einen allgemeinen, negativen Markttrend zurückzuführen ist:

| Entwicklung von Eigenkapital und GuV in der Krise II |                 |         |              |          |
|--|-----------------|---------|--------------|----------|
| Einordnung in Kategorie                              | Abwertungsgrund | Bilanz  |              | GuV      |
|  |                 | Anleihe | Eigenkapital |          |
| At Fair Value ...                                    | Marktschwankung | 50.000  | - 70.000     | - 70.000 |
| Held to Maturity                                     | Marktschwankung | 120.000 | 0            | 0        |
| Available for Sale                                   | Marktschwankung | 50.000  | - 70.000     | 0        |

## Finanzinstrumente

## Das Mixed Model

### Bilanzpolitische Spielräume

#### Bilanzpolitische Kalküle und Spielräume

Der Manager evaluiert im Erwerbszeitpunkt die Chancen und Risiken des Wertpapiers.



Ist er optimistisch:

... wird er das Finanzinstrument in die Kategorie „At Fair Value through Profit or Loss“ einordnen, um Gewinne frühzeitig in der Bilanz und der GuV zu zeigen.



Ist er pessimistisch oder unsicher:

... wird er das Finanzinstrument in die Kategorie „Loans and Receivables“ einordnen, um Marktwertverluste aus der Bilanz und der GuV fern zu halten,  
... oder das Finanzinstrument als „Available for Sale“ kategorisieren, damit die Marktwertverluste zumindest nicht ungewollt in die GuV einfließen  
... und beobachtete Zeitwertverluste des Wertpapiers nicht aufwandswirksam als Impairment behandeln, sondern erfolgsneutral in die Neubewertungsrücklage einstellen.

# Finanzinstrumente

## Available for Sale und Kapitalmarktkrise

Das Schummeln an der GuV vorbei

### Die Neubewertungsrücklage ... und ihre Folgen

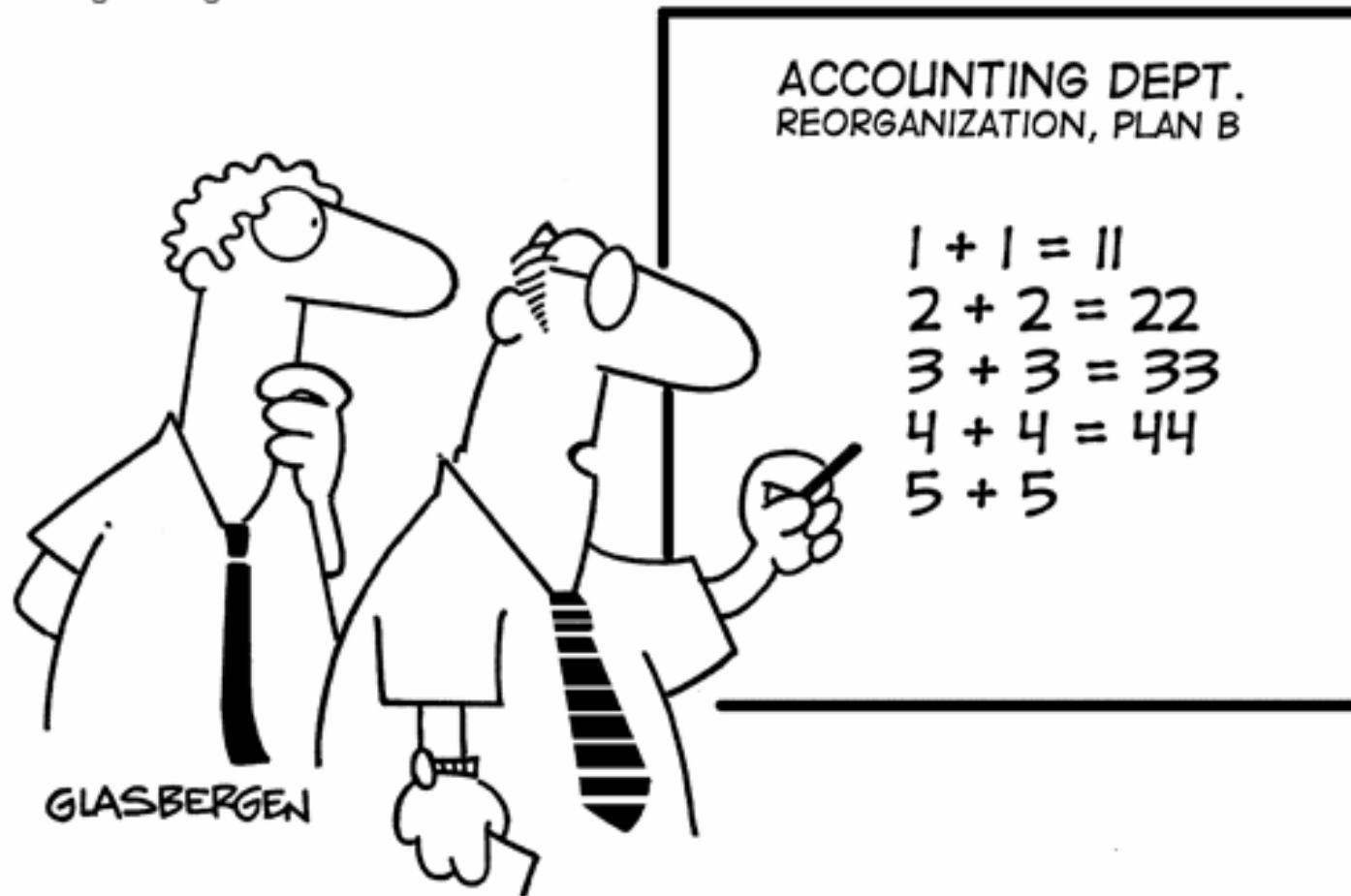
Die erfolgsneutrale Neubewertungsrücklage betrug bei ausgewählten Unternehmen:

| Entwicklung der Neubewertungsrücklage in der Krise |            |            |           |            |           |
|--|------------|------------|-----------|------------|-----------|
|  | 31.12.2007 | 31.12.2008 | Differenz | 31.12.2009 | Differenz |
|  | in Mrd. €  | in Mrd. €  | in Mrd. € | in Mrd. €  | in Mrd. € |
| Deutsche Bank                                      | 1.047      | -4.851     | -5.898    | -3.780     | 2.118     |
| Commerzbank  | 1.222      | -3.353     | -4.575    | -3.455     | 1.120     |
| Hypo Real Estate                                   | -1.857     | -4.117     | -2.260    | -2.829     | -569      |
| HeLaBa (in Mio. €)                                 | -14        | -168       | -154      | -196       | -42       |

- ⇒ Sämtliche Unternehmen wiesen eine negative Rücklage aus!
- ⇒ Das korrespondierende Finanzvermögen der Banken war – vielleicht – in der Krise richtig ausgewiesen.
- ⇒ Der Jahresüberschuss – verstanden als Vermögenszuwachs – war es aber nicht!



Copyright 2005 by Randy Glasbergen.  
www.glasbergen.com



**„Jahrzehntelang haben wir nach den alten Regeln bilanziert und die Ergebnisse waren bedrückend. Es ist Zeit für neue Bilanzierungsregeln.“**

### Zwischenergebnis



- Werden Fair Values am Markt ermittelt und erfolgswirksam bilanziert, so entspricht ihre Wertänderung der Vermögensrealität. Über sie zu berichten, ist fair. Den IFRS deswegen eine Mitschuld an der Kapitalmarktkrise zuzuweisen, hieße, dem Arzt eine Mitschuld am eigenen Raucherbein zu geben.
- Auch das HGB zwingt zu einer Bewertung zum niedrigeren Stichtagswert. Lediglich die Fallhöhe ist niedriger, weil es keine vorherige Bewertung über die Anschaffungskosten hinaus erlaubt.
- Keineswegs alle Finanzinstrumente werden nach IFRS zum Fair Value ausgewiesen. Ein wesentlicher Teil wird auch zu Anschaffungskosten bewertet.
- Keineswegs alle Fair-Value-Bewertungen erfolgen erfolgswirksam. Ein großer Teil der Wertänderungen wird im Eigenkapital geparkt.
- Dem Bilanzierenden bieten sich erhebliche Spielräume bei der Klassifizierung im Zugangszeitpunkt und bei der Beurteilung, ob es sich bei einem Kursrückgang um ein Impairment oder einen erfolgsneutralen Wertverlust handelt.

Frage 2: Kann der Manager seine ursprüngliche Kategorisierung revidieren?



Vielleicht hat der Manager die Wertpapiere im Zugangszeitpunkt „At Fair Value“ kategorisiert, weil er damit Handel treiben wollte.

In der Finanzmarktkrise stellt sich aber heraus, dass das mit dem Handeln nicht so klappt, wie geplant; denn es gibt keinen Markt mehr.

Kann der Manager dann nicht einfach die Wertpapiere der Kategorie „At Fair Value through Profit or Loss“ umklassifizieren ...

... z.B. in die Kategorie „Available for Sale“?

⇒ Dann müssten die Verluste aus Marktschwankungen nur in der Bilanz und nicht in der GuV gezeigt werden.

... oder noch besser in die Kategorie „Loans and Receivables“?

⇒ Dann müssten die Verluste aus Marktschwankungen noch nicht einmal in der Bilanz gezeigt werden.

### Die scharfen Regeln vor der Krise



- Nach IAS 39 i.d.F. 2007 ist eine Umklassifizierung (Tainting) grundsätzlich unzulässig.
- Der Bilanzierende ist an die im Erwerbszeitpunkt vorgenommene Einordnung gebunden.
- Eine Umklassifizierung ist nur als Strafe vorgesehen, wenn der Bilanzierende einen wesentlichen Teil der „Held to Maturity-Wertpapiere“ vorzeitig verkauft.

Die Kategorie „Held to Maturity Investments“ werden dann zwangsgeräumt und die Restbestände zwangsweise in die Kategorie „Available for Sale“ überführt.

Die Kategorie „Held to Maturity“ bleibt dann für zwei Jahre gesperrt.

**... und dann kam die Kapitalmarktkrise**

## Lockerungsübungen in der Krise ...

Erste Oktober-  
woche 2008:

Das IASB nimmt das Projekt IAS 39 auf seine Agenda.

13. Oktober 2008: Das IASB beschließt Änderungen an IAS 39 „Finanzinstrumente: Ansatz und Bewertung“ und an IFRS 7 „Finanzinstrumente: Angaben“.

14. Oktober 2008: Anhörung der Sachverständigengruppe (Technical Expert Group, TEG) der European Financial Reporting Advisory Group (EFRAG). Sie bestätigt, dass die Änderungen an IAS 39 und IFRS 7 die in Art. 3 Abs. 2 der Verordnung (EG) Nr. 1606/2002 genannten Kriterien für eine Übernahme erfüllen.

15. Oktober 2008: Die vom IASB beschlossenen Änderungen werden von der EU-Kommission endorsed (Verordnung (EG) Nr. 1004/2008).

Die neuen Regelungen konnten rückwirkend auf den 1. Juli 2008 angewandt werden (IAS 39.103H f.).

# Finanzinstrumente

# Neue Tainting-Rules

## Zusammenfassung

| in<br>von             | Held for Trading | Fair Value Option | Available for Sale                            | Held to Maturity  | Loans and Receivables |
|-----------------------|------------------|-------------------|---|---|-----------------------|
| Held for Trading      |                  |                   | Absicht geändert<br>Außergewöhnliche Umstände | Absicht geändert<br>Außergewöhnliche Umstände<br>Kategorievoraussetzung erfüllt |                       |
| Fair Value Option     |                  |                   |   |   |                       |
| Available for Sale    |                  |                   |   | Absicht geändert<br>Kategorievoraussetzung erfüllt                              |                       |
| Held to Maturity      |                  |                   | Bei Verstoß<br>(Tainting)                     |   |                       |
| Loans and Receivables |                  |                   |   |   |                       |

## Finanzinstrumente

## Gewinnanalyse und NB-Rücklage

Deutsche Bank, Geschäftsbericht 2008, S. 114

| in Mio €   | 2008                 | 2007                 | 2006               |
|--|----------------------|----------------------|--------------------|
| In der Gewinn-und-Verlust-Rechnung berücksichtigter Jahresüberschuss/Jahresfehlbetrag (-)                                      | - 3.896              | 6.510                | 6.079              |
| Versicherungsmathematische Gewinne/Verluste (-) in Bezug auf leistungsdefinierte Versorgungszusagen, nach Steuern <sup>1</sup> | - 1                  | 486                  | 84                 |
| Nicht in der Gewinn-und-Verlust-Rechnung berücksichtigte Gewinne/Verluste (-), nach Steuern                                    |                      |                      |                    |
| Unrealisierte Gewinne/Verluste (-) aus zur Veräußerung verfügbaren finanziellen Vermögenswerten:                               |                      |                      |                    |
| Unrealisierte Gewinne/Verluste (-) der Periode, vor Steuern  | - 4.549              | 1.022                | 1.101              |
| Reklassifizierung aufgrund von Gewinn- (-)/Verlustrealisierungen, vor Steuern  | - 666                | - 793                | - 651              |
| Unrealisierte Gewinne/Verluste (-) aus Derivaten, die Schwankungen zukünftiger Cashflows absichern:                            |                      |                      |                    |
| Unrealisierte Gewinne/Verluste (-) der Periode, vor Steuern  | - 265                | - 19                 | - 68               |
| Reklassifizierung aufgrund von Gewinn- (-)/Verlustrealisierungen, vor Steuern  | 2                    | 13                   | - 8                |
| Anpassungen aus der Währungsumrechnung:  |                      |                      |                    |
| Unrealisierte Gewinne/Verluste (-) der Periode, vor Steuern  | - 1.124              | - 1.783              | - 779              |
| Reklassifizierung aufgrund von Gewinn- (-)/Verlustrealisierungen, vor Steuern  | - 3                  | - 5                  | 8                  |
| Steuern auf nicht in der Gewinn-und-Verlust-Rechnung berücksichtigte Gewinne/Verluste (-)                                      | - 731                | 215                  | - 25               |
| Nicht in der Gewinn-und-Verlust-Rechnung berücksichtigte Gewinne/Verluste (-), nach Steuern                                    | - 5.874 <sup>2</sup> | - 1.350 <sup>3</sup> | - 422 <sup>4</sup> |
| Summe der erfassten Erträge und Aufwendungen   | - 9.771              | 5.646                | 5.741              |

### Deutsche Bank: Der Einfluss der Umklassifizierung auf den Jahresabschluss 2008

Wäre die Umgliederung nicht vorgenommen worden, hätte die Konzern-Gewinn-und-Verlust-Rechnung 2008 unrealisierte Fair-Value-Verluste in Höhe von 3,2 Mrd € aus nunmehr umklassifizierten Handelsaktiva und zusätzliche Wertminderungsverluste in Höhe von 209 Mio € aus bereits wertgeminderten zur Veräußerung verfügbaren finanziellen Vermögenswerten beinhaltet. Darüber hinaus wären in 2008 unrealisierte Fair-Value-Verluste in Höhe von 1,8 Mrd € aus umklassifizierten zur Veräußerung verfügbaren finanziellen Vermögenswerten, bei denen keine Wertminderung vorlag, entstanden. Diese wären direkt im Eigenkapital in der Position Nicht in der Gewinn-und-Verlust-Rechnung berücksichtigte Gewinne/Verluste ausgewiesen worden.



## Finanzinstrumente

## Gewinnanalyse und NB-Rücklage

Deutsche Bank, Geschäftsbericht 2008, S. 113–115, 172

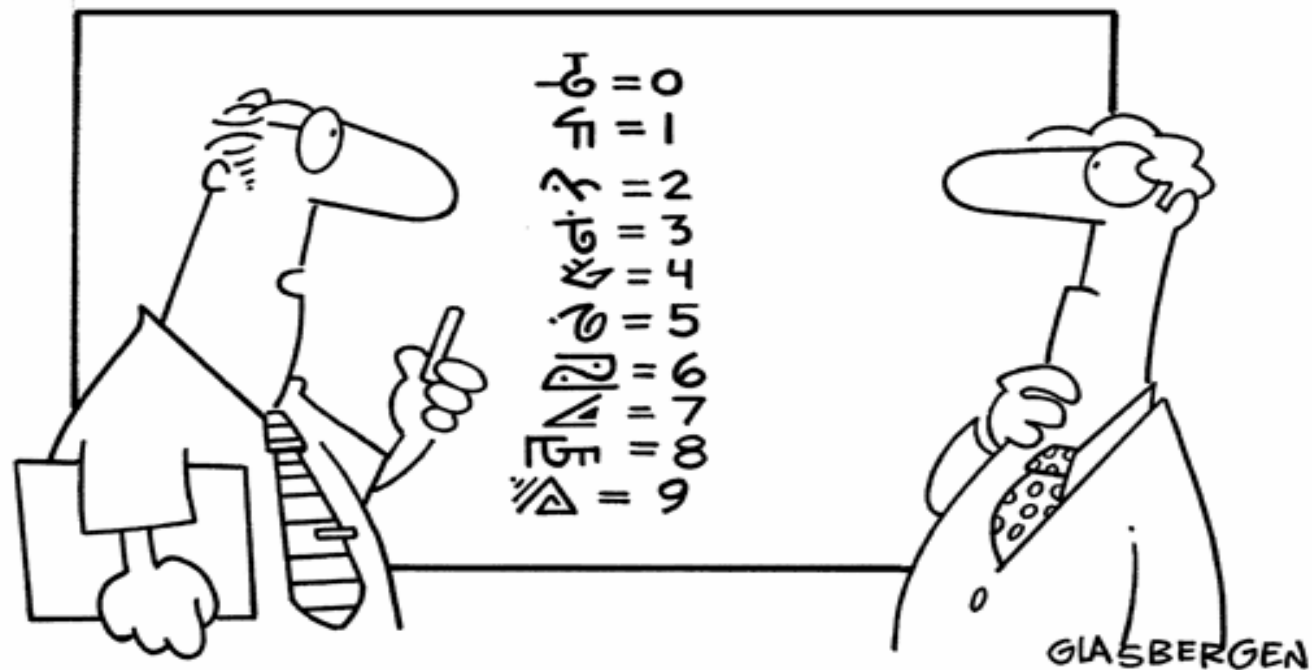
Auf den ersten Blick sieht der Jahresabschluss 2008 der Deutschen Bank noch relativ gut aus ...

... aber nach Anpassungen der nicht gewinnwirksamen Zeitwertverluste relativiert sich das Bild:

| Deutsche Bank Jahresabschluss |            |            |
|-------------------------------|------------|------------|
| in Mio. €                     | 31.12.2007 | 31.12.2008 |
| Jahresüberschuss              | 6.510      | -3.896     |
| Eigenkapital                  | 39.315     | 31.914     |
| Return on Equity              | 16,6%      | -12,2%     |

| Deutsche Bank Jahresabschluss |            |            |
|-------------------------------|------------|------------|
| in Mio. €                     | 31.12.2007 | 31.12.2008 |
| Jahresüberschuss              | 6.510      | -3.896     |
| Umklassifizierung Trading     | 0          | -3.200     |
| Umklassifizierung AfS         | 0          | -209       |
| Zwischensumme                 | 6.510      | -7.305     |
| Erfolgsneutral gebucht        | -1.350     | -5.874     |
| Umklassifizierung AfS         | 0          | -1.800     |
| Gesamtsumme                   | 5.160      | -14.979    |
| Eigenkapital                  | 39.315     | 31.914     |
| Return on Equity (korr.)      | 13,1%      | -46,9%     |

Copyright 2005 by Randy Glasbergen. www.glasbergen.com



„Die Bilanzabteilung hat sich von den alten Zahlen getrennt. An ihnen hängen zuviel schlechte Erfahrungen und schmerzliche Erinnerungen.

Wir haben sie deshalb durch einen neuen Satz an Zeichen ersetzt und würden uns freuen, wenn die anderen Abteilungen mitmachten.“

Frage 3: Wie fair sind überhaupt die Fair Value-Bewertungen?



Trotz aller Umklassifizierungsspielräume muss das Unternehmen auch weiterhin einen erheblichen Teil der Finanzinstrumente zum Fair Value bewerten.

Aber was versteht man unter dem Fair Value – gerade in der Finanzmarktkrise?

Und mit welchen bilanzpolitischen Spielräumen muss der Bilanzanalyst rechnen?

### Die Ursache der Unübersichtlichkeit: Der Fair Value als Phantom

Der Fair Value „ist der Betrag, zu dem zwischen sachverständigen, vertragswilligen und voneinander unabhängigen Geschäftspartnern ein Vermögenswert getauscht oder eine Schuld beglichen werden könnte.“ (IAS 39.9)

### Hilfsmaßstäbe bei Nichtexistenz des Idealmaßstabs (IAS 39 AG 74 ff.)

- 1 Besteht kein aktiver Markt, „bestimmt ein Unternehmen den beizulegenden Wert anhand eines Bewertungsverfahrens. Zu den Bewertungsverfahren gehör[en] ... DCF-Verfahren sowie Optionspreismodelle.“
- 2 „Gibt es ein Bewertungsverfahren, das von den Marktteilnehmern üblicherweise für die Preisfindung ... eingesetzt wird, und hat dieses Verfahren nachweislich verlässliche Schätzwerte für Preise geliefert, die bei tatsächlichen Marktvorgängen erzielt werden, so setzt das Unternehmen dieses Verfahren ein.“
- 3 Sind beobachtbare Inputfaktoren nicht verfügbar, verwendet das Unternehmen eigene Annahmen über die zukünftigen Cashflows und die risikoadäquaten Diskontierungssätze (IASB, Press Release vom 14.12.2008 „Inactive Markets“, S. 1).

# Finanzinstrumente

# Die Ermittlung des Fair Value

## Der Fair Value als Phantom

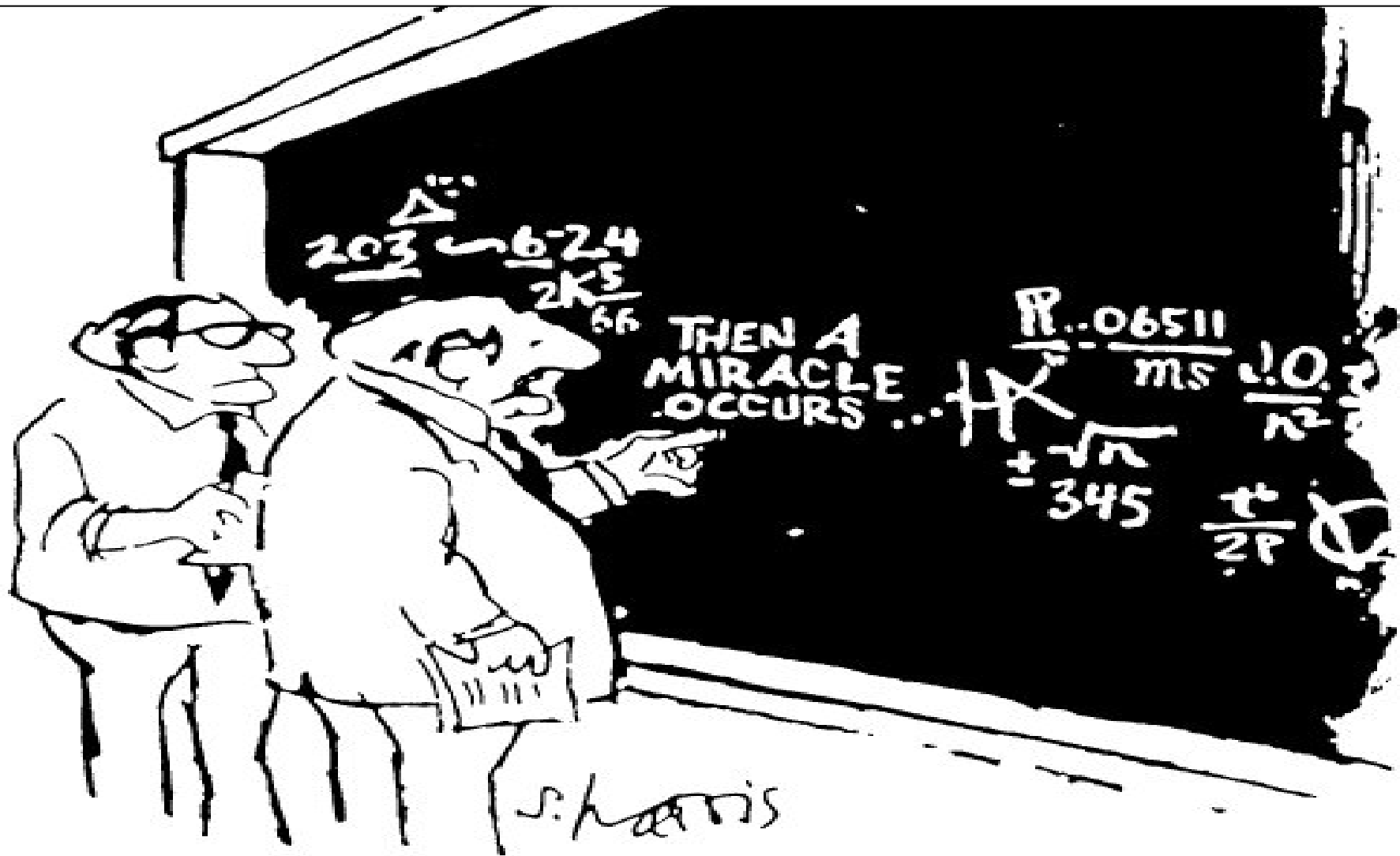
### Die Ursache der Unübersichtlichkeit: Der Fair Value als Phantom



„Fair value is what you want the value to be. Pick a number.“

(Charles W. Mulford, The Wallstreet Journal Europe, 8.11.2004, S. M8 f).

## Zum aktuellen Stand der objektivierten Fair Value-Bewertung



"I think you should be more explicit here in step two."

## Thesenförmige Zusammenfassung

1. Die Bewertung zum Fair Value hat die Finanzmarktkrise nicht verstärkt, weil die Unternehmen gezwungen waren, die Finanzinstrumente zum niedrigeren Zeitwert auszuweisen. Eine Gefahr verschwindet nicht, indem man sich die Augen zuhält.
2. Die IFRS haben in der Krise versagt. Sie lieferten Zahlen, die aussageelos und verwirrend waren:
  - ⇒ Das Mixed Model führt zu einer systematisch falschen Darstellung der Vermögenslage bei systematisch falscher Darstellung der Ertragslage.
  - ⇒ Die Änderung der Umgliederungsregeln in der Krise sind ein Offenbarungseid für den Fair Value und demonstrieren die Erpressbarkeit des IASB durch Lobbyisten und Politik.
  - ⇒ Auf inaktiven Märkten wird der Fair Value zum bilanzpolitischen Spielball. Er informiert dann mehr über die Träume des Rechnungslegenden als über die Realität.
  - ⇒ Fair Value und Schneewittchen haben vieles gemeinsam. Man findet sie nur in Traumwelten. Mit der Realität haben beide nichts zu tun. Das IASB sollte daraus die Konsequenzen ziehen.
3. Nicht die IFRS haben die Kapitalmarktkrise verstärkt, sondern die Kapitalmarktentwicklung hat die Krise der IFRS verschärft. Möge ihnen ein qualvolles Siechtum erspart bleiben.