

# Ist die Finanzmarktkrise eine Bilanzkrise?

## Ist die Forderung nach Aufweichung bestehender Ausweispflichten berechtigt?

Frank Schmitz

*Die aktuelle Lage an den internationalen Finanzmärkten ist gekennzeichnet vom Zusammenbruch des Marktes für strukturierte Hypothekenprodukte und dem Austrocknen der Liquidität im Interbankenhandel. Die Folgen sind erhebliche Spreadausweitungen und steigende Volatilitäten bei Finanzinstrumenten sowie massive Abschreibungen auf Wertpapiere. Im Sog dieser Krise rückt die Diskussion um die seit dem Jahr 2005 verbindlich anzuwendenden International Financial Reporting Standards (IFRS) in den Vordergrund. Angesichts der Verwerfungen werden Forderungen nach einer kurzfristigen Änderung der Bilanzierungsvorschriften und Offenlegungsanforderungen erhoben. In diesem Kontext geht der nachfolgende Beitrag auf die wesentlichen Hintergründe der Finanzkrise und die in diesem Zusammenhang relevanten Bilanzierungsvorschriften nach IFRS ein.*

### 1. Verlust der Marktrealität?

Es spricht nichts dagegen, die aktuellen Ereignisse zum Anlass zu nehmen, zu untersuchen, inwieweit das Praktizieren der neuen Rechnungslegungsstandards mitursächlich für die entstandene Krise sein könnte. Das Wechselspiel zwischen Marktteilnehmern, Finanzinnovationen, laxen Aufsichtsbehörden und unzureichenden unternehmensinternen Kontrollen sowie eine über Jahre weltweit verfehlte Zins- und Geldpolitik lassen vermuten, dass die Schwierigkeiten am Subprime-Markt nicht Ursache, sondern lediglich Auslöser sämtlicher nachfolgender Störungen waren.

Wenn Finanzinstitute auslaufende kurzfristige Passiva nicht mehr prolongieren, dann tun sie dies nicht wegen eines bestenfalls im nächsten Quartalsabschluss auszuweisenden bilanziellen Verlusts, sondern wegen des heutigen **Vertrauensverlusts** hinsichtlich der Einschätzung der Bonität bzw. wegen der **unzureichenden Qualität** der angebotenen Assets.

Ein Aussetzen der Bilanzierungsvorschriften trägt sicherlich nicht zur Beseitigung der momentanen Probleme bei. Tendenziell entsteht eher der Eindruck, als sei die Finanzkrise auch eine **Krise der Berichterstattung**.<sup>1</sup> Die Schaffung von Vertrauen ist nämlich eine Kernaufgabe der Rechnungslegung.

Ferner bleibt festzuhalten, dass die Rechnungslegungsvorschriften die Aufgabe haben, die **ökonomische Realität abzubilden**. Diese ist momentan dadurch gekennzeichnet, dass sich eine Vielzahl von Finanzinstituten im Verbriefungsgeschäft betätigt hat und dabei hochkomplexe Finanzinstrumente kreierte und handelte. Insofern ist die aktu-

elle Krise zunächst einmal auch eine Frage der praktizierten Geschäfte und der dabei eingegangenen Risiken. Ausgehend vom amerikanischen Markt wurden bei der Immobilienfinanzierung die Regeln für eine ordnungsgemäße Kreditgewährung fahrlässig vernachlässigt. Andererseits kann und wird es auch zukünftig **kein Bankgeschäft ohne Risiko** geben, denn Bankgeschäft ist das Geschäft mit dem Risiko.

Wer aber heute über die Veränderung von Bilanzierungsvorschriften diskutieren möchte, sollte sich zunächst die Hintergründe der momentanen Finanzmarktkrise vergegenwärtigen. Die Wurzeln sind auf die Reaktion der US-Notenbank in Bezug auf das Platzen der „New-Economy-Blase“ im Jahr 2000 bzw. die Terroranschläge im Jahr 2001 zurückzuführen. In dem Versuch, die US-Wirtschaft aus der Rezession zu führen, senkte die US-Notenbank den Leitzins auf 1 %. Da auch auf globaler Ebene die **Realzinssätze außergewöhnlich niedrig** waren, investierten Anleger verstärkt in fremdfinanzierte Immobilien und lösten einen Boom am US-Immobilienmarkt aus. Somit erhöhten sich die Zuwachsraten der Geldmengen- und Kreditaggregate kräftig. Die liquiditätsmäßige Flutung der verschiedenen Märkte hat den Zins als gesamtwirtschaftliches Lenkungsinstrument außer Kraft gesetzt.

Bei diesem geldpolitischen Kurs wäre zu erwarten gewesen, dass die Währungen der fortgeschrittenen Industrieländer gegenüber den Währungen der aufstrebenden Volkswirtschaften nachgeben würden.<sup>2</sup> Durch **massive Deviseninterventionen der aufstrebenden Volkswirtschaften** (China kaufte im Jahr 2007 für rund 460 Mrd. US-Dollar Devisen und ist heute der größte Gläubiger der USA) erhöhten sich jedoch parallel die Währungsreserven. Die geldpolitischen Impulse für das Kreditwachstum wurden damit zunehmend weltweit wirksam. Um das notwendige Kapital für immer neue Kredite zu beschaffen, wurden Kreditforderungen in großem Stil verbrieft und an andere Banken und Investoren weiterverkauft.

Mit dem Weiterverkauf der Kredite verloren die Kreditgeber den Anreiz eines umfassenden Monitorings der Kreditnehmer. Ermutigt durch die Politik vergaben US-Banken somit auch Kredite an Schuldner mit schlechter Bonität. Politisch gewollt haben die Aufsichtsbehörden bei den immer waghalsigeren Kreditvergaben nicht eingegriffen.<sup>3</sup> Mit wirtschaftlicher Abschwächung der Konjunktur im Jahr 2006 und Anstieg des US-Leitzinses auf bis zu 5,25 % bei gleichzeitig stetigem Verfall der Immobilienpreise wurde im Juni 2007 die bekannte Ket-



Dipl.-Kfm. Frank Schmitz ist Mitglied des Vorstands der FAS AG, Financial Services; Beratungsschwerpunkte umfassen Corporate Performance Management und internationale Rechnungslegung.



tenreaktion ausgelöst. Einkommenschwache Schuldner konnten die gestiegenen Raten nicht mehr bezahlen und mussten ihre Häuser verkaufen.

## 2. Das Konzept der Verbriefung von Hypothekenkrediten

In den 80er-Jahren haben sich die Verbriefung und der Verkauf von Krediten (sog. *Originate-to-distribute*-Modell) als **Risikotransferinstrumente** am amerikanischen Markt etabliert. Die Einführung war für Investoren gleichbedeutend mit der Möglichkeit, illiquide Kredite in Form von handelbaren Wertpapieren (z. B. Kreditverbriefungen oder derivativen Konstrukten) zu erwerben.

Im Rahmen der Kreditverbriefung wird ein Pool von Hypotheken nach Tranchen unterschiedlicher Ausfallrisiken strukturiert, in handelbare Wertpapiere transformiert und anschließend emittiert. Wesentliche Motive für die Bündelung der Einzelrisiken mit anschließender Verbriefung liegen in der **Risikodiversifikation und -übertragung auf hierfür gegründete Zweckgesellschaften** (Abb. 1 zeigt den schematischen Ablauf des Verbriefungsprozesses am Beispiel einer ABS/MBS<sup>4</sup>).

Ein bedeutender Unterschied zwischen Kreditverbriefungen und derivativen Konstrukten besteht darin, dass die zugrunde liegenden Werte bei Verbriefungen mitveräußert werden und die Bücher der Institute verlassen. Bei derivativen Produkten (z. B. Credit Default Swaps – CDS) findet hingegen ein indirekter Risikotransfer statt, indem das **Risiko vom Kredit getrennt** wird und ohne Risiko mit seinem vollen Wert beim Finanzinstitut verbleibt. Die unterschiedliche Risikotrennung wirkt sich auf die Finanzierungsstruktur aus. Bei Verbriefungen werden Kredite durch den Verkauf im Paket komplett refinanziert. Derivate führen hingegen nur zu einem Risikotransfer, aber nicht zu einer Refinan-

zierung. Kredite müssen in diesem Fall über Einlagen oder anderweitig am Kapitalmarkt refinanziert werden. Der Zeitpunkt der Zahlung bei einem Kreditereignis erfolgt bei Derivaten in der Regel direkt nach dem Kreditereignis, wodurch der ursprüngliche Kreditgeber keinen Zeitraum zwischen dem (Teil-)Verlust des Kredits mit eigenen Mitteln zu überbrücken hat.

Im Rahmen der kapitalmarktorientierten Produkte werden folgende Konstrukte unterschieden:

- forderungsbesicherte Wertpapiere wie z. B. **Asset Backed Securities (ABS)** in Form von Kreditkarten-, Konsumenten- oder Leasingforderungen und
- hypothekenbesicherte Wertpapiere wie z. B. **Mortgage Backed Securities (MBS)** in Form von reinen Residential MBS (RMBS) aus Hypotheken auf Wohnimmobilien bzw. Commercial MBS (CMBS) aus gewerblichen Hypotheken.

Für Investoren ist es von erheblicher Bedeutung, welche Tranche der forderungsbesicherten Wertpapiere sie erwerben. Durch den Kreditgeber und externe privatrechtliche Ratingagenturen wird das Kreditportfolio des Emittenten bewertet und in unterschiedliche Bonitäten aufgeteilt. Für den Emittenten besteht ein Anreiz, hohe Qualitätsstandards attestiert zu bekommen. Beispielsweise wurden MBS größtenteils mit AAA bis A bewertet. Hierdurch wurden institutionelle Investoren mit Investmentstatus bedient. Ein geringerer Teil der Tranchen wurde mit BBB bis BB geratet, und ein niedriger einstelliger Prozentsatz gab den nicht gerateten Anteil der Equity-Tranche an, der am höchsten verzinst wurde. Das **Rating** und die **Aufteilung auf die unterschiedlichen Kategorien** bestimmen die **Reihenfolge der Zuteilung der Zins-**

**Wesentliche Motive für die Bündelung der Einzelrisiken mit anschließender Verbriefung liegen in der Risikodiversifikation und -übertragung auf hierfür gegründete Zweckgesellschaften.**

Abb. 1: Struktur der Verbriefung von Hypothekenkrediten zur Risikodiversifikation

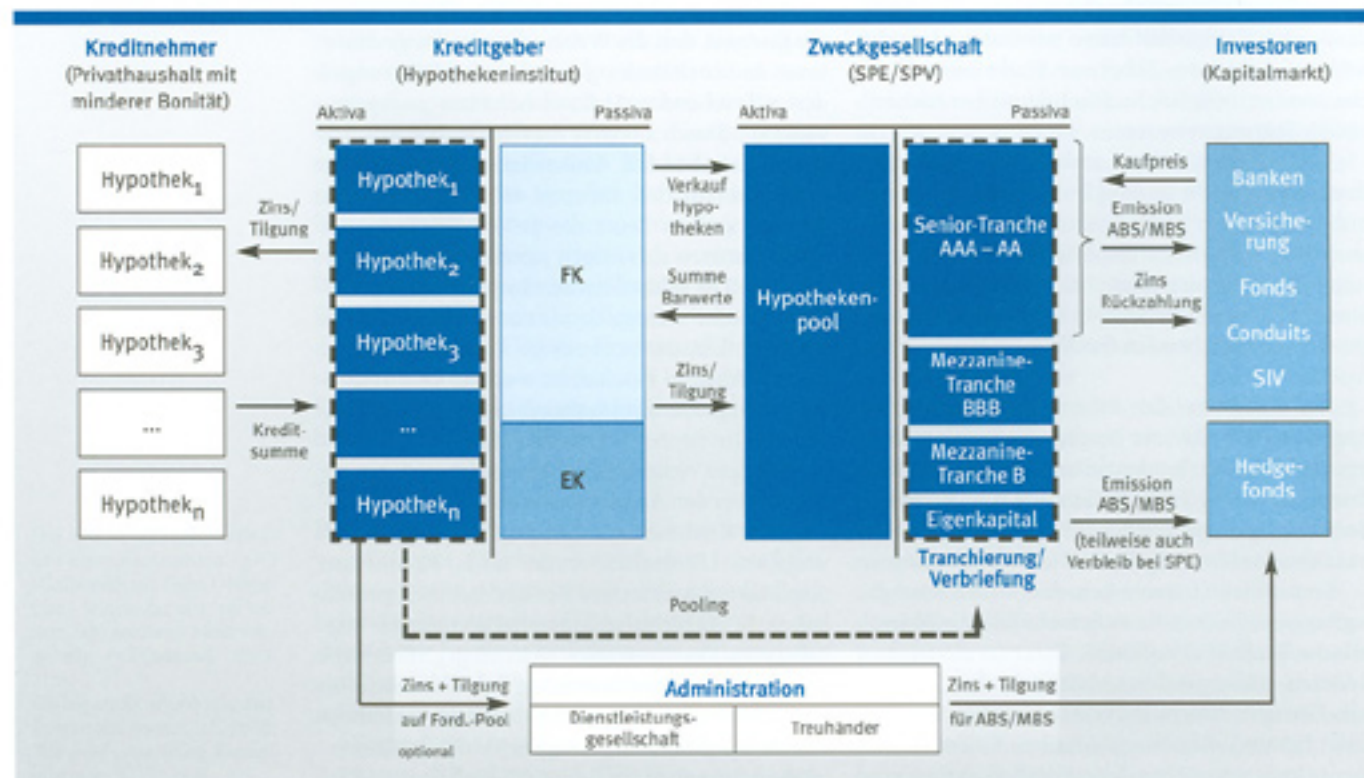
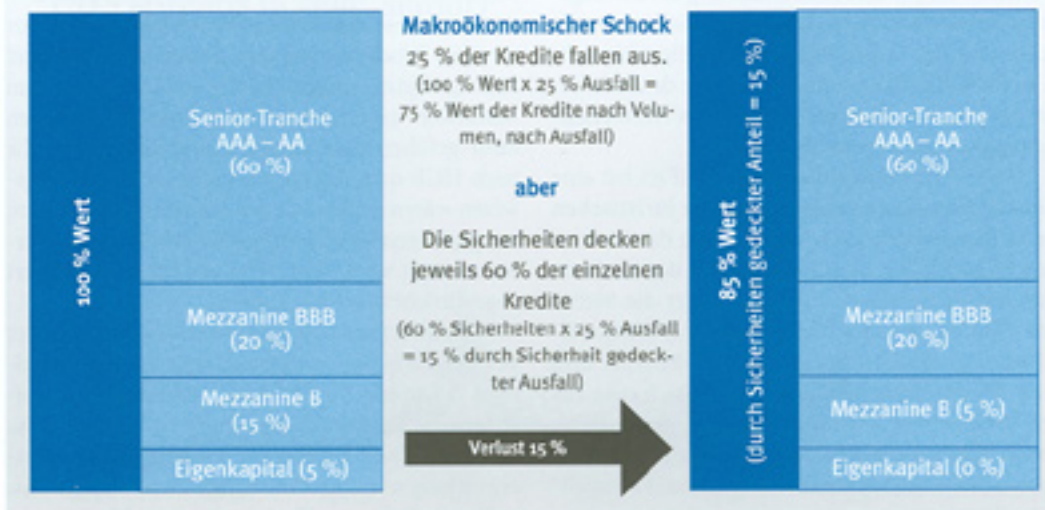




Abb. 2: Auswirkungen eines makroökonomischen Schocks auf unterschiedliche Tranchen



und Tilgungszahlungen. Hierbei wird das Wasserfall- oder Subordinationsprinzip angewandt. Investoren, die Anteile mit dem höchsten Rating halten, werden als erstes mit den Zins- und Tilgungszahlungen bedient. Anschließend werden die Anteile mit dem nächsttieferen Rating bedient. Die letzte Tranche wird auch als „First-Loss Piece“ (FLP) bezeichnet, weil die Reihenfolge für Forderungsausfälle umgekehrt zu dem Wasserfall bei Zahlungseingang angewandt wird. Dieser Mechanismus garantiert, dass ein hoher Anteil des Portfolios ein gutes Rating erhalten kann. Selbst bei einem makroökonomischen Schock sollte das Bild vermittelt werden, dass die Senior-Tranche nicht von Verlusten berührt wird (siehe Abb. 2).

### 3. Kritik an der bestehenden Berichtspraxis

Im Wettbewerb um internationales Kapital hat das Volumen der Geschäftsberichte von Finanzinstituten in den vergangenen Jahren eine immer größere Bedeutung erlangt. Dabei versucht der Abschluss nach IFRS, möglichst viele entscheidungsrelevante, verlässliche und nachprüfbar Informationen zur Verfügung zu stellen. Das lediglich Mögliche und Denkbare ist aber nach herrschenden Regularien nicht bilanzierungs- und berichtspflichtig.

Trotzdem ist den bilanzierenden Finanzinstituten in der Regel eines gemein: Sie wollen gar nicht alle Risiken offenlegen. Stattdessen ersinnt eine ganze Branche aus Steuerberatern und Wirtschaftsprüfern höchst komplizierte Wege, **möglichst viele Risiken außerhalb der Bilanz zu platzieren**. Die Folge sind bis zu tausend Seiten starke Emissionsprospekte. Für Eventualverbindlichkeiten aber reicht unverändert die ausschließliche Nennung im Anhang, ohne sie als Klumpenrisiko zu kennzeichnen.<sup>5</sup>

Für Bilanzexperten mag dieses Maß an Informationen zu bewältigen sein. Den Aufsichtsbehörden und den in den Aufsichtsgremien sitzenden Politikern ist es aber offensichtlich nicht mehr gelungen, ihre Aufmerksamkeit auf die wesentlichen Angaben der Notes bzw. zum Lage- und Risikobericht zu lenken.

Die Abschlussbestandteile sind zwar in der Theorie dazu angetan, stärker individualisierte und

damit entscheidungsrelevante Informationen zu liefern. Die Praxis sieht aber anders aus. Statt unternehmensspezifisch zu informieren, besteht der Geschäftsbericht aus einer **Ansammlung von Scheininformationen** in Form von Banalitäten und Zitate der IFRS-Bilanzierungsregeln.

Bedauerlicherweise gehen hierbei für den ungeübten Leser unternehmensrelevante Erläuterungen zur Risikodiversifizierung und Hinweise auf mögliche Kreditzusagen in Milliardenhöhe an Spezialgesellschaften unter. Auch Prüfer, Enforcement-Institutionen oder Ratingagenturen sind im Dilemma begrenzter Zeit und Ressourcen wie auch einer arbeitsteiligen Informationsperspektive gefangen.

Entsprechend bedürfen nützliche Informationen zukünftig einer **Priorisierung**. Gleichzeitig sind Risikoangaben zu objektivieren und zu konkretisieren. Mit prinzipienbasierten Rechnungslegungsnormen sollten die Standardsetter zukünftig die Anforderungen hinsichtlich Wesentlichkeit und Verständlichkeit noch stringenter umsetzen.

### 4. Bilanzielle Behandlung von Conduits und ähnlichen Zweckgesellschaften (SPE/SPV/SIV)

Infolge von Geschäftsmodellen mit unzureichender Kundendiversifikation sowie unbefriedigender Marktpenetration haben vor allem die *IKB Deutsche Industriebank AG* und die *Sachsen LB* auf der Suche nach neuen Ertragsfeldern in verbriefte Forderungen als Kreditsatzgeschäft investiert. Um diese Investitionen zu finanzieren und gleichzeitig eine entsprechende Bilanzverlängerung zu vermeiden, wurden über Treuhänder spezielle Zweckgesellschaften gegründet, die die verbrieften Forderungen erwarben und sich gleichzeitig über die Ausgabe von *commercial papers* kurzfristig refinanzierten. Um das für eine günstige Refinanzierung nötige Rating zu erhalten, sprachen die Banken **Garantien bzw. Fazilitäten gegenüber der Zweckgesellschaft** aus. Im Gegenzug erhielten sie für die Beratung und Garantieverpflichtung eine Provision in Form der Marge aus niedrigeren Refinanzierungskosten und höheren Erträgen der verbrieften Forderungen.

**Bilanzierenden Finanzinstituten ist in der Regel eines gemein: Sie wollen gar nicht alle Risiken offenlegen. Stattdessen ersinnt eine ganze Branche aus Steuerberatern und Wirtschaftsprüfern höchst komplizierte Wege, möglichst viele Risiken außerhalb der Bilanz zu platzieren.**



Erschwert wird die Marktwertbewertung in der derzeitigen Situation dadurch, dass in vielen Bereichen der Markt für die entsprechenden Finanzinstrumente zusammengebrochen ist bzw. de facto nicht mehr besteht.

In der Regel haben die strukturierenden Finanzinstitute auf eine Konsolidierung der Zweckgesellschaften verzichtet. Tragendes Motiv war die Schonung des aufsichtsrechtlichen Eigenkapitals; d. h. die Konzernkapitalquote konnte deutlich höher ausgewiesen und eine Bildung von Wertberichtigungen vermieden werden.

Nach dem **Control-Konzept** der IFRS hat eine **Konsolidierung unabhängig von der juristischen Beteiligungsquote** zu erfolgen, wenn das Mutterunternehmen die Geschäftstätigkeit des Tochterunternehmens beherrschen kann oder die Mehrheit der Chancen und Risiken aus der Zweckgesellschaft trägt (IAS 27 i. V. m. SIC 12). Hierbei sind auch schuldrechtliche Risiken, wie sie sich etwa aus der Vergabe von Kreditzusagen und der Stellung von Fazilitäten ergeben, mit einzubeziehen. Diese Sachverhalte bedürfen in der Regel einer Einzelfallbetrachtung.

Bei den Zweckgesellschaften der *IKB Deutsche Industriebank AG* und der *Sachsen LB* waren die vorgenannten Voraussetzungen erfüllt. Trotzdem bedienten sich beide Finanzinstitute eines Worst-Case-Ansatzes, nach dem das kreditzusagende Finanzinstitut so lange keine Mehrheit der Risiken trägt, wie die Desasterwahrscheinlichkeit als gering eingestuft wird. Die **auf den Desasterfall ausgerichteten Kreditzusagen** hätten jedoch zu einer Konsolidierung führen müssen. Aufgrund dessen, dass sich für die *Sachsen LB* eine IFRS-Veröffentlichungspflicht erst zum 31. 12. 2007 ergab, wurde auf eine Konsolidierung und damit einen offenen Ausweis der Zweckgesellschaft innerhalb der Bilanz verzichtet. Die *IKB* hingegen hätte ihre Conduits bereits in den Vorjahren konsolidieren müssen. Dieser Bilanzierungsfehler wurde später rückwirkend korrigiert.

Bemerkenswert ist, dass es bislang keine nennenswerten Gegenstimmen zur Konsolidierungspflicht von Zweckgesellschaften gibt und diese im Rahmen der HGB-Modernisierung (BilMoG) auch nach den Vorschriften des HGB konsolidierungspflichtig werden können.

### 5. Marktwertbewertung nach IFRS

Die konsequente Offenlegung von Zweckgesellschaften steht im Widerspruch zur öffentlichen Diskussion, von einer strengen Marktwertbewertung abzuweichen. Somit wird zwar einerseits der offene Ausweis aller Geschäfte innerhalb der Bilanz gefordert, andererseits sollen aber schwebende Verluste aus der Marktwertbewertung nicht bzw. nicht in vollem Maße berücksichtigt werden. Da für eine Reihe von Finanzinstrumenten derzeit keine liquiden Märkte bestehen, wird in der Öffentlichkeit insbesondere über die in dieser Situation angemessenen **Wertansätze** diskutiert.

Finanzinstrumente werden nach IFRS in Abhängigkeit von dem mit dem jeweiligen Finanzinstrument verfolgten Geschäftszweck in unterschiedliche Kategorien eingeteilt. Die Bewertung richtet sich dann danach, welcher Kategorie das jeweilige Finanzinstrument zugeordnet wird.

Nach IFRS sind Finanzinstrumente, die mit einer Handelsabsicht erworben wurden, und sämtli-

che Derivate verpflichtend erfolgswirksam zum Marktwert zu bilanzieren. Eine Umkategorisierung war auch bei weggefallener Handelsabsicht bis vor wenigen Wochen untersagt. Darüber hinaus sind sonstige Finanzanlagen häufig erfolgsneutral zum Marktwert zu erfassen. Diese Vorschriften haben dazu geführt, dass auch Finanzinstrumente, die nach HGB dem Anlagevermögen zuzuordnen gewesen wären und bei denen bis zur Fälligkeit bzw. zur geplanten Veräußerung eine Erholung des Wertes erwartet wird, nach IFRS auf ihren Marktwert abgeschrieben werden mussten.

Erschwert wird die Marktwertbewertung in der derzeitigen Situation dadurch, dass in vielen Bereichen der Markt für die entsprechenden Finanzinstrumente zusammengebrochen ist bzw. de facto nicht mehr besteht. Nach IFRS ist zur Marktwertermittlung auf eine **dreistufige Hierarchie** abzustellen. Auf oberster Ebene stehen hier Marktwerte, die von einem **aktiven Markt** (z. B. einer Börse mit entsprechenden Umsätzen) bezogen werden können. Sollte kein aktiver Markt vorliegen, ist auf der zweiten Stufe der Marktwert durch einen **Vergleich mit ähnlichen Transaktionen in ähnlichen Instrumenten** zu ermitteln. Sollte auch dies nicht möglich sein, greift mit der dritten Stufe der Rückgriff auf ein Bewertungsmodell, dessen Parameter **möglichst marktnah** zu ermitteln sind und in größtmöglichem Umfang aus dem Markt abgeleitet werden, bevor auf unternehmensspezifische Daten zurückgegriffen werden kann. In der aktuellen Situation ergibt sich somit für eine Vielzahl von Finanzinstrumenten die Notwendigkeit, Bewertungen auf der **unverlässlichen** untersten Ebene durchzuführen.

Selbst für den Fall, dass in Bezug auf die zukünftig aus den betreffenden Finanzinstrumenten erwarteten Zahlungsströme nachweislich und zweifelsfrei keine Ausfälle zu erwarten sind, führen die entstandene Illiquidität und die erheblichen Marktunsicherheiten zu steigenden Zinssätzen bzw. Risikoprämien. Allein diese Effekte führen im Rahmen eines (mangels eines aktiven Marktes) anzuwendenden Bewertungsmodells bei der Diskontierung der künftigen Zahlungsströme zu einem **Sinken des Fair Value**.

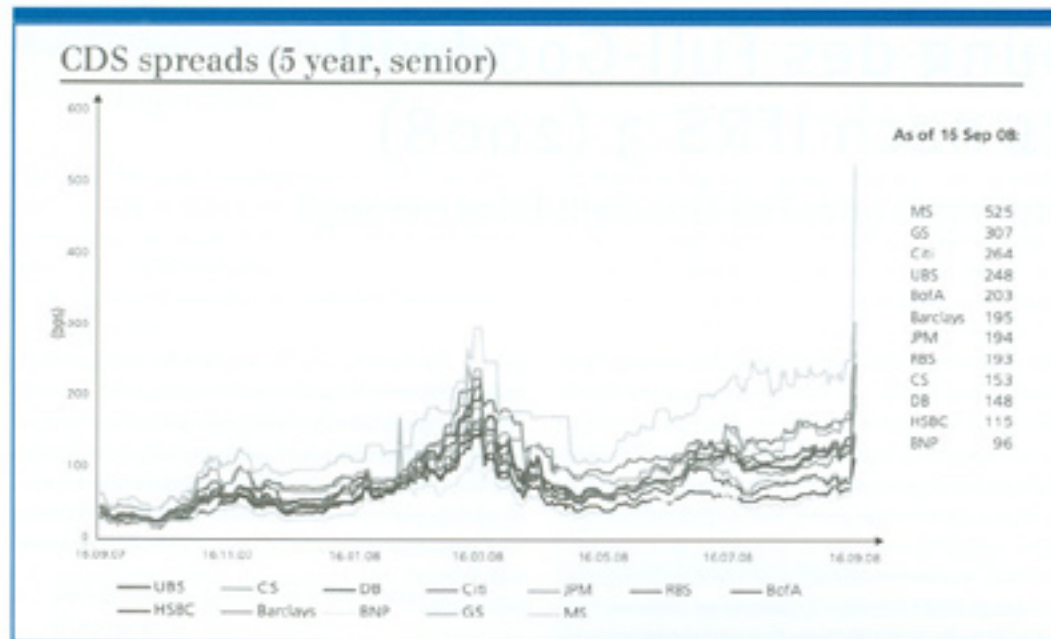
### 6. Konsequenzen aus der Anwendung der Fair-Value-Option auf eigene Verbindlichkeiten

Neben der verpflichtenden erfolgswirksamen Bewertung zum beizulegenden Wert für einige Finanzinstrumente gibt es jedoch auch die Möglichkeit einer freiwilligen erfolgswirksamen Bewertung zum Marktwert – die so genannte Fair-Value-Option.

Bei Erfüllung der Voraussetzungen zur Anwendung der Fair-Value-Option gemäß IAS 39.9 verringern sich in erheblichem Maße mögliche Inkongruenzen beim Ansatz und der Bewertung von Finanzinstrumenten. Entsprechend den Vorschriften des IAS 39.9(b) sind **designierte finanzielle Verbindlichkeiten erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert auszuweisen**. Daraus folgt, dass bei Ermittlung des beizulegenden Zeitwerts eigener Verbindlichkeiten implizit die eigenen Kreditrisikoaufschläge (Credit Spreads) in den verfügbaren



Abb. 3: Entwicklung von CDS-Spreads ausgewählter Finanzinstitute September/Oktober 2008



Marktpreisen enthalten oder – wenn Marktpreise nicht vorhanden sind – bei der Ermittlung des beizulegenden Zeitwerts mittels anerkannter Bewertungsmethoden zu berücksichtigen sind (IAS 39.AG78).

In der Konsequenz bedeutet dies, dass sich der beizulegende Zeitwert der finanziellen Verbindlichkeit im Fall einer Ausweitung des eigenen Credit Spreads verringert (siehe Abb. 3). Als Folge ist bilanziell ein korrespondierender Ertrag erfolgswirksam zu vereinnahmen. Entscheidend für die Höhe der dargestellten Ergebniseffekte sind zum einen der **Nutzungsumfang der Fair-Value-Option** für finanzielle Verbindlichkeiten und zum anderen die **Wahlmöglichkeit zur Einbeziehung unterschiedlicher Arten von Spreads** (z. B. institutsspezifischer Funding Spread, produktspezifischer Credit Spread oder CDS-Spread). Eine Verschlechterung der eigenen Bonität bei unverändert bilanzierten Aktiva führt somit zwangsläufig zum ungerechtfertigten Eindruck einer gesunkenen Fremdkapitalbelastung und einer Verbesserung der Eigenkapitalrelation. Somit wird ein Bild eines real nicht existenten Anstiegs der Ertragskraft erweckt.

Trotz der mit der Anwendung der Fair-Value-Option verbundenen erhöhten Offenlegungsanforderungen nach IFRS 7 erscheint die Anwendung vorteilhaft. Nach vorläufigen Berechnungen sind die auf diesem Weg generierten positiven Ergebniseffekte insbesondere bei der *IKB Deutsche Industriebank AG* für das zweite Quartal 2008 (1. Juli bis 30. September 2008) mit 1 Mrd. Euro bemerkenswert.<sup>6</sup> Im ersten Quartal hatten vergleichbare Bewertungseffekte noch zu einer Ergebnisbelastung von ca. 0,5 Mrd. Euro geführt.

Da vertragsrechtliche Konstrukte eine Realisierung der hieraus resultierenden Erträge mittels vorzeitiger Ablösung nicht zulassen, werden sich die erfassten bilanziellen Erträge in zukünftigen Perioden entweder durch sinkende Credit Spreads oder durch Rückzahlung der Verbindlichkeiten zum

Nennwert wieder vollumfänglich in Aufwand umkehren. Somit sind erneute GuV-Belastungen bei der *IKB Deutsche Industriebank AG* auch zukünftig vorprogrammiert.

## 7. Zusammenfassung

Die Ausführungen zeigen, dass Illiquidität, Unsicherheit am Markt und mangelnde Transparenz über hochkomplexe Produkte keine Folge der IFRS-Rechnungslegungsnormen sind.

Ein Einfluss der Bilanzierung auf die Finanzkrise unterstellt, dass sachkundigen Dritten aufgrund der aktuellen Regelungen **keine angemessene Einschätzung der wirtschaftlichen Situation und Risiken des Unternehmens** möglich ist.

Entsprechend werden die derzeitigen Forderungen nach einer Aufweichung der bestehenden Ausweispflichten für fraglich gehalten. Insbesondere ist nicht nachvollziehbar, warum die auf diese Art in den vergangenen Jahren ausgewiesenen Gewinne und die sich daran orientierenden Incentivierungen keine Verzerrung dargestellt haben.

## Anmerkungen

- <sup>1</sup> Vgl. *Brinkmann/Leibfried/Zimmermann*, Die Subprime-Kreditkrise im Spiegel der Rechnungslegung, IRZ 2008, 340.
- <sup>2</sup> Vgl. *Bank für internationalen Zahlungsausgleich (BIZ)*, 78. Jahresbericht (1. April 2007 – 1. März 2008), Basel 30. Juni 2008, 8 ff.
- <sup>3</sup> Vgl. *BIZ*, 78. Jahresbericht, 160.
- <sup>4</sup> Die in Deutschland seitens der *IKB* bzw. *Sachsen LB* getätigten Investitionen in MBS über Zweckgesellschaften dürfen nicht mit dem dargelegten Schema verwechselt werden. Die investierenden Zweckgesellschaften kauften verbrieelte Produkte und refinanzierten sich über die Ausgabe von kurzfristigen gewerblichen Schuldpapieren (*Asset Backed Commercial Papers – ABCP*), während die Zweckgesellschaften hier ausschließlich dem Verkauf des Forderungspools dienen.
- <sup>5</sup> *Hoffmann/Ladenbach*, Die bilanzielle Abbildung der Hypothekenkrise und die Zukunft des Bilanzrechts, DB 2007, 2213 (2215).
- <sup>6</sup> Siehe auch *IKB Deutsche Industriebank AG*, Ad-hoc-Mitteilung nach § 15 Wertpapierhandelsgesetz vom 11. 11. 2008.

Entscheidend für die Höhe der dargestellten Ergebniseffekte sind zum einen der Nutzungsumfang der Fair-Value-Option für finanzielle Verbindlichkeiten und zum anderen die Wahlmöglichkeit zur Einbeziehung unterschiedlicher Arten von Spreads.