

Wir weisen auf einen Artikel von Markus Frühauf in der Frankfurter Allgemeinen Zeitung vom 2.3.2009 hin, welcher unter dem Titel

## **Das Dilemma in der Bilanzierung**

eine Frage anspricht, welche im Rahmen der Zahlenspielereien mit Millionen, Milliarden und Billionen völlig untergeht.

- Was ist eigentlich ein Wert?
- Wie stellt man den Wert eines Wirtschaftsgutes und damit im weiteren Sinne den Wert unserer Volkswirtschaft fest?

### **Frühauf schreibt:**

*Die Bilanzsumme der Deutschen Bank ist im zurückliegenden Geschäftsjahr auf den enormen Betrag von 2,2 Billionen € angeschwollen, allerdings nur nach der IFRS – Bilanz. In der US – GAAP- Bilanz käme Deutschlands größte Bank nur auf eine Bilanzsumme von 1 Billion Euro. Der Unterschied beträgt kaum vorstellbare 1,2 Billionen €.*

*Der Grund liegt in der...unterschiedlichen (Bilanzierung) von Derivaten... Auch in der Ergebnisrechnung gibt es schwerwiegende Unterschiede: die Deutsche Bank hat im vergangenen Geschäftsjahr einen Verlust vor Steuern von 5,7 Milliarden € verzeichnet.*

*Sie hätte diesen Verlust nahezu ausradieren können, wenn sie die Möglichkeit, eigene Schuldtitel zum Marktwert anzusetzen, intensiver genutzt hätte. Amerikanische Banken haben aufgrund dieser Bewertungsoption Erträge zwischen 3,6 und 4,2 Milliarden € verbucht. Die deutsche Bank hätte bei dieser Option 5,5 Milliarden Ertrag verbuchen können.*

### **1. Legale Manipulation**

Angesichts der der vielen hin- und hersprudelnden Zahlen und Berichte aus den Unternehmen wird der eine oder andere den folgenden Überblick zur Bilanztechnik für hilfreich halten.

**Aktivseite:** Ein Unternehmen hat Vermögen. Das steht auf der linken Seite der Bilanz, Aktivseite.

Alle in einem Wirtschaftsunternehmen in vorhandenen Vermögenswerte werden am einem willkürlich gewählten Tag, heute zumeist der 31. Dezember eines Jahres, bewertet. Wie viel ist aber nun ein Aktivum wert? Die allgemeine Antwort ist: so viel wert, wie der Markt dafür bezahlt. Wie viel zahlt er denn? Eine Maschine, die, fest mit dem Boden verbunden, sich eigentlich nur für diesen einen Betrieb eignet - hat die überhaupt einen Marktwert? Was zahlt der Markt für ein Patent, welches die z.B. Bayer AG und auch diese nur bei weiterer Entwicklung gewinnbringend machen kann?

Welchen Wert hat der Kölner Dom? Der ideelle Wert ist ungeheuer - der wirtschaftliche Wert dürfte indessen gegen Null tendieren. Es kommt also entscheidend auf die Kriterien der Wertermittlung an. Diese werden vom Gesetz (Handelsgesetzbuch, Bilanzsteuerrecht) vorgegeben, welches auf theoretische Modelle der Betriebswirtschaft zurückgreift. Nur in wenigen Fällen gibt es einer eindeutigen Antwort. Zumeist besteht ein so genanntes Bewertungswahlrecht. Das Unternehmen kann also Gewinn und Verlust „manipulieren“. Solange es sich an die Bewertungswahlrechte hält, ist diese Manipulation legal.

Banken: Die Bewertung von Vermögenswerten einer Bank ist besonders schwierig. Die derzeitige Finanzkrise hat ihren Anfang damit genommen, dass amerikanische Banken ihre Forderungen gegen Kreditkunden immer noch zum Nennwert angesetzt haben, nachdem diese Kunden schon zahlungsunfähig geworden waren. Sicherer weiß die Bank weiß aber nicht - vielleicht findet ihr Kreditkunde einen neuen, besser bezahlten Arbeitsplatz, so dass die zwischenzeitlich wertlos gewordene Forderung wieder an Wert gewinnt.

**Passivseite:** Das Vermögen muss irgendwie bezahlt worden sein, mit Schulden oder Eigenkapital. Diese Positionen sind auf der rechten, der Passivseite der Bilanz, vermerkt.

Risiken können zu Schulden werden: Bürgschaften, Garantien, insbesondere Rückkaufverpflichtungen bestimmter Wertpapiere. Man weiß aber, wie der Name sagt, nicht, ob sie sich realisieren werden. Ein Prozess kann der gewonnen werden, und nichts war; aber vielleicht wird man zu Schadensersatzes verurteilt. Mit welchem Betrag soll Risiken eingebucht werden? Ebenso wie auf der Aktivseite finden also auch auf der Passivseite Bewertungen statt. Werden die Risiken gering bewertet, steigt der Gewinn; werden sie hoch bewertet, kann man den Gewinn vernichten und in einen Verlust verwandeln. Auch auf der Passivseite sind Manipulationen möglich und in einem bestimmten, hier sogar ziemlich weiten, Rahmen legal.

### **3. Gewinne durch Zahlungsunfähigkeit ?**

Das von Frühauf beschriebene Phänomen erklärt sich wie folgt: Eine neuerdings legale Manipulation der Gewinne ist die folgende. Eine Bank muss es sich refinanzieren. Das geschieht zum erheblichen Teil dadurch, dass sie Bank- Schuldverschreibungen ausgibt. Diese werden an der Börse gehandelt. Der Börsenkurs ergibt sich aus vom Markt eingeschätzten der Zahlungsfähigkeit des Schuldners, die Anleihe bei Fälligkeit zurückzuzahlen (Bonität). Beispiel: Die Deutsche Bank habe eine Anleihe über 100 Millionen € begeben, sie schuldet also ihren Gläubigern 100 Millionen €.

Dieser Betrag wurde früher selbstverständlich zum Nennwert auf die Passivseite gesetzt. Neuere Bewertungsregeln erlauben es aber, diese Schulden zu Marktwert anzusetzen. Angenommen, die Bonität der Deutschen Bank sinkt, dann sinkt auch der Kurs dieser Anleihe auf sagen wir 90. Zum Marktwert genommen, schuldet also die Deutsche Bank jetzt also nicht mehr 100, sondern nur noch 90. Sie hat 10 gewonnen.

Die Deutsche Bank darf, nicht muss, ihre Passivseite also um 10 Millionen entlasten, wodurch sich die Aktivseite nach dem Grundsatz der kommunizierenden Röhren um 10 Millionen erhöht. Das paradoxe Ergebnis ist: Wenn es einer Bank in den vergangenen Jahren gelungen ist, große Anleihebeträge im Markt unterzubringen, kann sie ihren Gewinn allein dadurch erhöhen, dass ihre Bonität zurückgeht, weil mit dem Kursverlust ihrer Emissionen auch ihre Schulden zurückgehen. Theoretisch am größten ist der Gewinn also dann, wenn die Bank pleite macht – dann sind ihre Anleihen nichts mehr wert, und die Schulden sind weg. US – Banken haben von dieser Bewertungsmöglichkeit Möglichkeit ausgiebig Gebrauch gemacht; die Deutsche Bank nicht.

### **Ergebnis:**

Wegen der erheblichen Unterschiede in den Bilanzierungsmethoden sind die Ergebnisse (Gewinn/Verlust) deutscher und amerikanischer Unternehmen nur sehr eingeschränkt miteinander vergleichbar. Allgemein gilt wohl: Deutsche Bilanzen zeigen geringe Gewinne als möglich und höhere Verluste als zwingend nötig. Amerikanischen Unternehmen weisen dagegen eher so hohe Gewinne und so geringe Verluste wie möglich aus.