

# INTERNATIONALIZATION OF GERMAN ACCOUNTING – DO FAIR-VALUE VALUATIONS LEAD TO A HIGHER QUALITY FINANCIAL REPORTING?

Internationalisierung der deutschen Rechnungslegung – Führt die Fair Value-Bewertung zu einer nützlicheren Berichterstattung?

Bodo Runzheimer, Pforzheim

---

## ABSTRACT

In order to achieve a satisfactory solution to the current problems in reporting procedures, it would be necessary to conduct intensive discussions and build a consensus on these issues. However, such a discussion should not be focused on value alone, as the case used to be in the past on the basis of the English concept of 'fair value'. Admittedly, it is rather difficult to argue against a 'fair' valuation. It is possible that fair value will re-emerge in the future more strongly as 'current exit value'. It seems indispensable to include the economics of regulation more intensively into corporate practice and research.

JEL classification: M41-M48

**Keywords:** internationalization of accounting, corporate financial reporting, International Reporting Standards, fair-value valuation, decision making utility, behaviour control, corporate governance

---

## 1. ZEITLICHE PHASEN DER INTERNATIONALISIERUNG DER DEUTSCHEN RECHNUNGSLEGUNG

Die Internationalisierung der deutschen Konzernrechnungslegung ist in atemberaubendem Tempo vorangeschritten. Diese Entwicklung lässt sich in vier Phasen unterteilen (vgl. auch *Pellens, B./Füllbier, R.U./Gassen, J./Sellhorn, T.*, 2008, S. 45 ff. sowie *Pellens, B./Crasselt, N./Sellhorn, T.*, 2009, S 103 ff.).

## Römische Verträge von 1957

In den Römischen Verträgen von 1957 haben sich die sechs Gründungsstaaten der damaligen EG (Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft) zur **Harmonisierung ihrer Gesellschafts- und Kapitalmarktrechte** verpflichtet. Die Harmonisierungsbestrebungen, die die zwischenstaatliche Vergleichbarkeit der Rechnungslegung in den Mitgliedstaaten zum Ziel haben, nehmen in der **4. (Bilanzrichtlinie)**, der **7. (Konzernrichtlinie)** und der **8. EG-Richtlinie (Abschlussprüferrichtlinie)** in den 1980er Jahren in der EG **konkret Gestalt** an. Diese Rechnungslegungs-Harmonisierungsrichtlinien der EG (europäische Vorgaben) wurden 1985 durch das **Bilanzrichtliniengesetz** in **deutsches Recht** transformiert. Die EG-Richtlinien waren ein durchaus hochpolitisches Vorhaben: sehr unterschiedlich waren die Zielsetzungen der Rechnungslegung in den verschiedenen Mitgliedsländern; sehr verschieden auch die Relevanz der Maßgeblichkeit der **handelsrechtlichen Vorschriften** für die **steuerliche Gewinnermittlung**. Der kleinste gemeinsame Nenner wurde in einer Vielzahl von Ansatz-, Bewertungs- und Ausweis**wahlrechten** gefunden. „Es verwundert daher nicht, dass der tatsächliche Effekt der Harmonisierungsbemühungen auf die zwischenstaatliche Vergleichbarkeit der europäischen Rechnungslegungspraxis als begrenzt beurteilt wird“ (*Pellens, B./Crasselt, N./Sellhorn, T.*, 2009, S. 103).

## Börsengang der Daimler-Benz AG an der New York Stock Exchange 1993

- die **US-amerikanische Börsenaufsichtsbehörde SEC** erkannte den nach **HGB (deutschem Handelsgesetzbuch)** erstellten **Konzernabschluss nicht an; die sich daraus ergebende Entwicklung**

Die *SEC (United States Securities and Exchange Commission)* in Washington D.C. ist gemäß *Exchange Securities Act* als unabhängige Behörde für die Kontrolle des Wertpapierhandels in den USA zuständig. Den nach deutschem HGB **vorgeschriebenen** und von der *Daimler-Benz AG* erstellten Konzernabschluss erkannte die *SEC* für die Börsenzulassung an der *New York Stock Exchange (NYSE)* **nicht** an. Die *Daimler-Benz AG* musste den Konzern-Jahresüberschuss und das Konzern-Eigenkapital in einer **parallelen Rechnungslegung** auf die US-Vorschriften (US-GAAP = „United States Generally Accepted Accounting Principles“) **überleiten**. Die *Daimler-Benz AG* hat durch diesen in Deutschland viel kritisierten Schritt (vgl. z.B. *Mandler, U.*, 1994, S. 171) „die amerikanische Börsenaufsichtsbehörde ein gutes Stück auf ihrem Weg vorangebracht, die angloamerikanischen Rech-

nungslegungsnormen zum Weltstandard zu erheben“ (Runzheimer, B., 1997, S. 54). Die US-GAAP basieren nicht auf einer gesetzlichen Grundlage (auf **kodifiziertem** Recht), sondern werden von privaten Organisationen entwickelt; allerdings nimmt die SEC erheblichen Einfluss auf die Entwicklung der US-GAAP. Die Unterschiede zwischen deutscher und US-amerikanischer Rechnungslegung waren damals sehr tief greifend (historisch bedingt beruhten sie auf sehr unterschiedlichen sozioökonomischen Systemen; Glaeser/Shleifer zeigen, dass die Grundsätze des englischen Rechtssystems sogar auf die „Magna Charta 1215“ und die Grundsätze des französischen Rechtssystems auf die „Parlements de Paris aus dem Jahr 1256“ zurückgehen; vgl. Glaeser, E.L./Shleifer, A., 2002, S. 1193-1229). Die Rechnungslegungsphilosophie der USA beruht auf der Grundkonzeption des **Common Law** (civil law, case law). Das induktive Wesen dieser fallrechtlichen Methode (Sachverhaltsorientierung), das richterliche Gewohnheitsrecht wird wie folgt deutlich: „Das Prinzip ist von Entscheidungen abhängig und nicht die Entscheidung vom Prinzip (nonlegalistic approach)“ (Heintges, S., 1997, S. 13).

Das **römische Recht** ist die Wurzel des **kodexrechtlichen Denkens** in Deutschland; „das **gesetzte Recht** (code law) wurde benutzt, um Unterwerfungen eingennommener Gebiete *exakt* zu vollziehen, so z.B. durch *Napoleon*. Das Gesetz steht im Vordergrund; die Richter sind entsprechend in Deutschland als rechtsprechende Gewalt dem Gesetz unterworfen (Art. 92, 97 Grundgesetz/GG)“ (Runzheimer, B., 1997, S. 55).

Für eine Reihe von Konzernen mit Sitz in Deutschland stellte sich in diesem Zusammenhang die Frage, ob der mögliche Nutzen einer Börseneinführung an der NYSE mit den damit verbundenen Konsequenzen, u.a. einer **doppelten** Rechnungslegung nach deutschem und US-amerikanischem Recht sowie der sich daraus ergebenden Probleme (z.B. möglicher **Verlust an Vertrauen** in die Aussagefähigkeit der Rechnungslegung bei differierenden Ergebnissen) überhaupt eine vorteilhafte Kapitalbeschaffungsstrategie darstellt.

Andere Konzerne mit Sitz in Deutschland wie die *Bayer AG* (ab 1994) und die *Puma AG* wählten zur gleichen Zeit die Rechnungslegungsnormen des damaligen *International Accounting Standard Committee (IASC)*, vgl. [www.ax-net.de](http://www.ax-net.de)), die *International Accounting Standards (IAS)*, vgl. [www.ax-net.de](http://www.ax-net.de)), „um den Anforderungen eines internationaler werdenden Kapitalmarktpublikums zu entsprechen. Da dieses Normensystem wie das HGB zahlreiche Wahlrechte enthielt, konnten IAS und HGB in einem einzigen, ‚dualen‘ Konzernabschluss in Einklang gebracht

werden“ (Pellens, B./Crasselt, N./Sellhorn, T., 2009, S. 104). 1997 hat die *Deutsche Börse AG* den Unternehmen im HighTech-Segment „**Neuer Markt**“ (ein Segment der *Deutschen Börse*) die Anwendung der IAS oder der US-GAAP zur Bedingung gemacht. Damit folgte sie den Internationalisierungsbestrebungen, um „informativ Konzernabschlüsse und damit einen effektiven Anlegerschutz durch Informationsvermittlung zu gewährleisten“ (Pellens, B./Crasselt, N./Sellhorn T., 2009, S. 104).

### Änderung des HGB 1998

Das **Kapitalaufnahmeerleichterungsgesetz von 1998** brachte den neu eingefügten **§ 292a in das HGB**. Damit sollte den offenkundig bestehenden Anforderungen der „Global Player“ entsprochen werden, indem erlaubt wurde, IAS- oder US-GAAP-konforme Konzernabschlüsse **an die Stelle** von HGB-Konzernabschlüssen zu setzen. Diese Möglichkeit solche „**befreienden Konzernabschlüsse**“ zu erstellen, war bis 2004 befristet. Das **Gesetz zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich (KonTraG)** (vgl. Wolf, K./Runzheimer, B., 2009, S. 243 ff.) und das **Transparenz- und Publizitätsgesetz (TransPuG)** brachten die gesetzliche Grundlage für die **Ausweitung des Konzernabschlusses** kapitalmarktorientierter deutscher Unternehmen auf international üblichen Umfang: neben Konzernbilanz, Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung mit Konzern-Anhang **zusätzlich eine Segmentberichterstattung, eine Kapitalflussrechnung und einen Eigenkapitalspiegel**. Die Einrichtung des privatrechtlich organisierten deutschen Rechnungslegungsregulierers – eine dem IASC nachempfundene Institution – wurde im KonTraG geregelt; 1998 begann das „**Deutsche Rechnungslegungs Standards Committee (DRSC, vgl. www.ax-net.de)**“ seine vom Gesetz auferlegten Aufgaben wahrzunehmen. „Ursprünglich ... dazu gedacht, die deutsche Konzernrechnungslegung an die internationalen Rechnungslegungspraktiken anzugleichen, wandelte sich das DRSC ... zu einer primär der Interessenvertretung in internationalen Rechnungslegungsgremien verpflichtete Organisation“ (Pellens, B./Crasselt, N./Sellhorn, T., 2009, S. 104).

### EU-Verordnung Nr. 1606/2002 betreffend die Anwendung internationaler Rechnungslegungsstandards und Bilanzrechtsreformgesetz (BilReG)

Mehrere EU-Mitgliedstaaten hatten sich bis Anfang 2000 der internationalen Rechnungslegung nach IAS oder US GAAP geöffnet. Die durch die EG-Richtlin-

ien ursprünglich angestrebte Harmonisierung der Gesellschafts- und Kapitalmarktrechte war durch diesen **Paradigmenwechsel** in der EU (Runzheimer, B., 1997, S. 54) gescheitert. Die EU-Kommission unternahm im Jahr 2002 einen erneuten Versuch einer Harmonisierung der Rechnungslegung. Sie verordnete die Anwendung der zur gleichen Zeit in IFRS (vgl. [www.ax-net.de](http://www.ax-net.de)) umbenannten internationalen Rechnungslegungs-Standards zu verwenden (vgl. Pellens, B./Crasselt, N./Sellhorn, T., 2009, S. 104). Alle kapitalmarktorientierten Mutterunternehmen wurden ab 2005 verpflichtet, die IFRS in der von der EU anerkannten Fassung im Konzernabschluss zu verwenden (sog. „IAS-Verordnung“). Durch das **Bilanzrechtsreformgesetz (BilReG vom 04.12.2004)** wurde in **Deutschland** auch nicht-kapitalmarktorientierten Mutterunternehmen und Einzelunternehmen die **befreiende Anwendung der IFRS** im Konzernabschluss bzw. Unternehmensabschluss **gestattet** (also nicht vorgeschrieben). Für die **Bemessung von Gewinnausschüttungen und für steuerliche Zwecke ist es dagegen beim Abschluss nach HGB geblieben**. Durch das **Gesetz zur Modernisierung des Bilanzrechts (Bilanzrechtsmodernisierungsgesetz - BilMoG)** vom 28.05.2009 trat eine der größten Reformen in Kraft, um das **deutsche HGB-Bilanzrecht** für den Wettbewerb mit **internationalen Rechnungslegungsstandards** und die **Rolle des Abschlussprüfers** zu stärken, aber auch **kleine und mittelständische Unternehmen durch Erleichterungen finanziell zu entlasten**. Inhaltlich bedeuten die wesentlichen Änderungen in der Bilanzierung nach HGB insbesondere Maßnahmen zur Deregulierung und zur Verbesserung der Aussagefähigkeit des Jahresabschlusses. Die neuen Bilanzierungsregelungen beinhalten auch die **Umsetzung europarechtlicher Vorgaben** (und zwar der sog. Abschlussprüferrichtlinie/Richtlinie 2006/43/EG in Ergänzung Richtlinie 2008/30/EG sowie der sog. Abänderungsrichtlinie/Richtlinie 2006/46/EG). Nach BilMoG (§ 264 d HGB) muss bei kapitalmarktorientierten Kapitalgesellschaften i.S.d. § 264 d HGB mindestens ein Aufsichtsratsmitglied unabhängig sein (der deutsche Gesetzgeber nimmt im BilMoG allerdings keine Legaldefinition des Unabhängigkeitsbegriffs vor, sondern verweist auf die Empfehlung der EU-Kommission vom 15.02.2005; 2005/162/EWG). Nach Rn. 5.4.1 des DCGK (2009) müssen die Mitglieder des Aufsichtsrats „über die zur ordnungsgemäßen Wahrnehmung der Aufgaben erforderlichen Kenntnisse, Fähigkeiten und fachlichen Erfahrungen verfügen“. Die Intensivierung des Know How erfolgt durch die Empfehlung in Rn. 5.3.2 des DCGK (2009), wonach der Vorsitzende des Prüfungsausschusses – sofern dieser gebildet wird – über „besondere Kenntnisse und Erfahrungen in der Anwendung von Rechnungslegungsgrundsätzen und internen

Kontrollverfahren verfügen“ soll (vgl. *Velte, P.*, 2009, S. 716). Nach BilMoG müssen die börsennotierten Aktiengesellschaften z.B. auch eine **Erklärung zur Unternehmensführung** entweder auf der Internetseite der Gesellschaft öffentlich zugänglich machen (unter Bezugnahme im Lagebericht) oder diese Erklärung in den Lagebericht integrieren; vgl. § 289 a Abs. 1 HGB (damit ist eine Bestimmung des DCGK zur Erstellung eines Corporate Governance-Berichts gesetzlich reglementiert). „Gegenstand dieser Erklärung ist u.a. nach § 289 a Abs. 2 Nr. 3 HGB eine Beschreibung der Arbeitsweise von Vorstand und Aufsichtsrat sowie der Zusammensetzung und Arbeitsweise ihrer Ausschüsse. Insofern könnten Teile der Geschäftsordnungen Bestandteile der verpflichtenden Erklärung zur Unternehmensführung werden“ (*Velte, P.*, 2009, S. 711).

Die Regelungen des BilMoG sind verpflichtend für die Geschäftsjahre ab dem 01.01.2010 anzuwenden.

## 2. DIE INTERNATIONALISIERUNG DER DEUTSCHEN RECHNUNGSLEGUNG UND IHRE WESENTLICHEN KONSEQUENZEN

**Europaweit** sind heute die in den Konzernabschlüssen kapitalmarktorientierter Mutterunternehmen anzuwendenden Vorschriften auf der **Basis IFRS harmonisiert** (weltweit werden aktuell 172 Staaten auf der Internetseite **iasplus.com** aufgeführt, die IFRS ganz oder teilweise erlauben oder vorschreiben/[www.iasplus.com/country/useias.htm](http://www.iasplus.com/country/useias.htm)). Auch in den USA zeichnet sich eine gewisse Annäherung auf IFRS hin ab (die SEC hat in 2008 den Vorschlag eines Fahrplans (roadmap) publiziert, und zwar mit dem Ziel bis 2016 allen US-Unternehmen die Anwendung der IFRS-Regelungen vorzuschreiben; internationale US-Konzerne sollen danach schon ab 2010 die IFRS-Regelungen anwenden können/vgl. *SEC* 2008). Ob diese „Harmonisierung der Normensysteme ... allerdings auch wirklich zu einer Vereinheitlichung der Rechnungslegungspraxis – wie auch immer verstanden und gemessen – geführt hat, ist eine in der empirischen Rechnungslegungsforschung viel beachtete, derzeit aber noch weitgehend offene Frage“ (*Pellens, B./Crasselt, N./Sellhorn, T.*, 2009, S. 105). *Dobler/Günther* haben den Stand der de facto-Konvergenz von IFRS und US-GAAP in 2008 an Unternehmen der Europäischen Union empirisch untersucht. Sie stellen fest: „Die Ergebnisse offenbaren einen bislang geringen Stand der de facto-Konvergenz und deuten auf ... international inkonsistente Anwendung der Standards hin. Insbesondere implizieren die parallelen Abschlussgrößen (bei Überleitungsrechnungen nach Form 20-F; B.R.) eine frühere Gewinnvereinnahmung nach US-GAAP und somit eine vorsichtigeren Bilanzierung

nach IFRS, die in common law-Staaten stärker ausgeprägt ist als in code law-Staaten“ (Dobler, M./Günther, N., 2008, S. 809).

Gegenüber den früheren Abschlüssen nach deutschem HGB (vor den zwischenzeitlich erfolgten Reformen) sind die heutigen **IFRS-Abschlüsse** dadurch gekennzeichnet, dass zum einen die **Rechnungslegungsinformationen erheblich umfangreicher und detaillierter** geworden sind. Dies nicht zuletzt in Form der vorgeschriebenen **IFRS-Anhangangaben**. Dabei ist allerdings festzustellen, dass diese gut gemeinten Informationsangebote dazu geführt haben, dass sich vor allem die Kleinanleger von diesem „**information overload**“ überfordert fühlen. Sie meiden deshalb den IFRS-Konzernabschluss und weichen auf „gefilterte“ (sekundäre) Informationsquellen (z.B. Wirtschaftspresse) aus (vgl. Ernst, E./Gassen, J./Pellens, P., 2005, S. 21 f. sowie Pellens, B./Crasselt, N./Sellhorn, T., 2009, S. 106). Dieser unbefriedigende Zustand hat dazu geführt, dass neue - den Informationsbedürfnissen der Nutzer besser gerecht werdende - Wege der Informationsbereitstellung diskutiert werden (vgl. Pellens, B./Gassen, J./Neuhaus, S./Schmidt, A., 2006, S. 31 f.). Zu nennen sind hierzu insbesondere die Bestrebungen der SEC und der IASCF (International Accounting Standards Committee Foundation) das elektronische Format XBRL (eXtensible Business Reporting Language) in Zukunft als Standard für die Unternehmensberichterstattung vorzuschreiben (vgl. www.xbrl.de sowie Pellens, B./Crasselt, N./Sellhorn, T., 2009, S. 106).

Weiterhin hat die Rechnungslegung nach IFRS dazu geführt, dass der **Fair Value** Einzug in die **deutsche** Rechnungslegung genommen hat. Der **Fair Value** ist nach der Definition des *International Accounting Standards Board* (IASB; vgl. www.iasb.org/Home.htm), der „Betrag, zu dem ein Vermögenswert zwischen sachverständigen, vertragswilligen und voneinander unabhängigen Geschäftspartnern getauscht werden könnte“ (z.B. IAS 16.6.). Er ist mithin ein **Zeitwert**; er wird als Alternative zu den Anschaffungs- oder Herstellungskosten gesehen. Vor etwa zehn Jahren – als die Bewertungsregeln für **Finanzinstrumente** diskutiert wurden - hielt der **Fair Value** Einzug in die internationale Rechnungslegung. Der Zeitwert spiegelt **idealer Weise** zeitnahe und aktuelle Informationen genau über den aktuellen Wert oder die Risiken von Finanzinstrumenten – und im Besonderen von Derivaten – wider (vgl. Wagenhofer, A., 2008, S. 186). „In der weiteren Folge wurde die Fair Value-Bewertung (aber darüber hinaus; B.R.) für weitere Kategorien von Vermögenswerten, für Impairment-Tests und für die Bewertung bei einem Unternehmenszusammenschluss vorgeschrieben“ (Wagenhofer, A., 2008, S. 186).

Das Vordringen der **IFRS-Fair Value-Bewertung** wird als Ursache für **erheblich stärkere Schwankungen der Gewinne und verschiedener Vermögenspositionen** in der Bilanz im Zeitablauf verantwortlich gemacht, und zwar dies in einem Ausmaß, wie es bei einer Bilanzierung nach HGB (vor den Reformen) früher nicht der Fall war. Nach IAS 16 für Sachanlagen, nach IAS 38 für bestimmte immaterielle Wirtschaftsgüter, nach IAS 39 für nahezu sämtliche Finanzinstrumente, nach IAS 40 für Renditeimmobilien und nach IAS 41 für biologische Vermögenswerte ist es möglich oder sogar zwingend vorgeschrieben, Änderungen des **Fair Value** entweder ergebnisneutral im Eigenkapital oder sogar ergebniswirksam (in Gewinn- und Verlustrechnung/GuV-wirksam) im Periodenerfolg auszuweisen. „Die hieraus resultierende verstärkte Ergebnis- und Eigenkapitalvolatilität ist zum einen Ausdruck der zugrunde liegenden ökonomischen Wertentwicklungen in einem unsicheren Unternehmensumfeld. Zum anderen kann sie realwirtschaftliche Konsequenzen auslösen, wenn Rechnungslegungsdaten mit regulatorischen bzw. einzelvertraglichen Rechtsfolgen verknüpft werden oder sogar nur faktische Konsequenzen nach sich ziehen“ (Pellens, B./Crasselt, N./Sellhorn, T., 2009, S. 106). Ob solche **unerwünschten Nebenwirkungen** als Argument gegen die **Fair Value-Bilanzierung** gelten können, wird in der Literatur kontrovers diskutiert (vg. z.B. Wagenhofer, A., 2008, S. 189 sowie Laux, C./Leuz, C., 2009). Um solche **unerwünschten Nebenwirkungen** künftig zu vermeiden, wird eine Überarbeitung und Anpassung der entsprechenden Governance-Mechanismen empfohlen (vgl. Pellens, B./Crasselt, N./Sellhorn, T., 2009, S. 110 ff.).

Das IASB beabsichtigt mit der stärkeren Orientierung an der **Fair Value-Bewertung** die Rechnungslegung informativer zu gestalten. Ebenso strebt dies der deutsche Gesetzgeber mit dem **BilMoG** an (zu Handelszwecken erworbene Finanzinstrumente, also Aktien, Schuldverschreibungen, Fondsanteile und Derivate sind nach § 253 Abs. 1 HGB „mit ihrem beizulegenden Zeitwert zu bewerten“; d.h. zum **Fair Value**). Hintergrund dieser Veränderungen ist die theoretisch-normative Sichtweise, dass mit der **Fair Value-Bewertung** einzelner Vermögensgegenstände der **Unternehmenswert** in der Bilanz näherungsweise dargestellt wird und die Erfassung der „**fair value**-Änderungen in der Erfolgsrechnung zu einer Annäherung an das aus der klassischen Kapitaltheorie abgeleitete Idealkonzept des ökonomischen Gewinns führt. Dieses würde erreicht, wenn das bilanzielle Eigenkapital zu jedem Bilanzstichtag dem Netto-Unternehmenswert entspräche“ (Pellens, B./Crasselt, N./Sellhorn, T., 2009, S. 107). Die aktuelle Rechnungslegungspraxis ist jedoch von diesem Idealkonzept **weit entfernt**; die Lücke zwischen der Summe der Fair Value-

Einzelwerte und dem als Gesamtwert ermittelten Unternehmenswert wird nicht geschlossen. Die hierfür erforderliche Aktivierung und fortlaufende Anpassung des **originären Goodwills** wird aus Gründen der mangelnden Objektivierbarkeit abgelehnt; dies durch **Aktivierungsverbote** des originären Goodwills sowohl im deutschen HGB (§ 248 Abs. 2) als auch in den IFRS (IAS 38.48). Bisher wird aus den gleichen Gründen auf eine generelle **Fair Value-Bilanzierung aller Bilanzpositionen** verzichtet.

Das große Problem besteht darin, Normen zu entwickeln, die zu gleichermaßen **relevanten** und **verlässlichen** Rechnungslegungsinformationen führen. *Wallmeier* ist zuzustimmen, wenn er feststellt: „Damit Informationen nützlich sind, müssen sie relevant und (hinreichend) zuverlässig sein. Relevante Informationen sind im Allgemeinen zukunftsgerichtet und damit nur begrenzt zuverlässig“ (*Wallmeier, M.*, 2009, S. 214). In der Vergangenheit hat das IASB dieses Problem so behandelt, dass die als **relevant** erachtete **Fair Value-Bilanzierung** nur dann vorgeschrieben oder erlaubt wurde, wenn **Marktpreise** vorhanden oder wenigstens verlässlich ermittelbar sind. In der jüngeren Zeit finden aber auch zunehmend nur schwierig verifizierbare Fair Value-Bewertungen Eingang in die Bilanzierung, so z.B. bei der Bilanzierung von Management-Aktioptionen nach IFRS 2, von zahlungsmittelgenerierenden Einheiten im Rahmen des Goodwill-Werthaltigkeitstests nach IAS 36 oder von Renditeimmobilien nach IAS 40 (vgl. *Pellens, B./Crasselt, N./Sellhorn, T.*, 2009, S. 107).

Die **Fair Value-Bilanzierung** hat zu einer **größeren Volatilität** von Bilanz- und Ergebnisgrößen im Vergleich zu einer Bilanzierung nach dem Anschaffungs-/Herstellungskostenprinzip geführt. Dies insbesondere durch Zuschreibungen auf Werte, die oberhalb der Anschaffungs-/Herstellungskosten liegen. Diese ungewohnten Ausschläge nach oben können später zu deutlich stärkeren Ausschlägen nach unten (Abschreibungen) führen, wenn die Bilanzwerte wieder unter die Anschaffungs-/Herstellungskosten fallen. Zu **größerer Volatilität** trägt auch der mit der **Fair Value-Bilanzierung** einhergehende Verzicht auf die Periodisierung mancher Bilanzgrößen bei. „So treten Wertberichtigungen des Goodwills seltener, dafür aber oft in größerer Höhe auf als bei einer planmäßigen Goodwill-Abschreibung“ (*Pellens, B./Crasselt, N./Sellhorn, T.*, 2009, S. 109). Die Volatilität der Bilanz- und Ergebnisgrößen der IFRS-Abschlüsse hat bislang kaum beachtete und wohl auch kaum beabsichtigte Wirkungen, wenn aus solchen Abschlüssen Konsequenzen auf regulatorischer, einzelvertraglicher oder auch nur rein faktischer Basis abgeleitet

werden. Hierfür lassen sich Beispiele nennen (vgl. *Pellens, B./Crasselt, N./Sellhorn, T.*, 2009, S. 109 f.):

1) Variable Bestandteile der **Vorstands- und Managementvergütungen**. Insbesondere im Finanzbereich können die Vergütungen infolge von Kurssteigerungen stark ansteigen. In Zeiten sinkender Kurse bleibt eine Beteiligung an Verlusten meist aus, so dass im Zeitablauf in der Summe hohe Gewinnbeteiligungen erzielt werden können.

Am 05. August 2009 trat in Deutschland das „Gesetz zur Angemessenheit der Vorstandsvergütung (VorstAG)“ in Kraft. Verschiedene Regelungen im VorstAG sollen dafür Sorge tragen, dass künftig bei der Festsetzung der Vergütung von Vorständen verstärkt Anreize für eine **nachhaltige Unternehmensentwicklung** gesetzt werden – so sollen Aktienoptionen erst nach vier Jahren statt nach zwei eingelöst werden können. Über die Gehälter soll das Aufsichtsratsplenum beraten, nicht nur ein kleiner Ausschuss. Auch soll es möglich sein, Gehälter bei einer Verschlechterung der Lage des Unternehmens zu kürzen. Grundlage für die notwendige Beurteilung sind allemal die Jahresabschlussergebnisse.

2) **Tarifforderungen der Gewerkschaften**. Sie orientieren sich in der Regel an den nachgewiesenen Gewinnsteigerungen der Unternehmen (auf Basis IFRS-Konzernabschluss). Eine Reduzierung ausgehandelter Lohn- und Gehaltssteigerungen in Verlustjahren ist kaum durchsetzbar.

3) Das Konzernergebnis ist de facto - wenn auch de jure unerheblich – für die **Dividendenwünsche der Aktionäre** Ausgangspunkt (vgl. *Pellens, B./Gassen, J./Richard, M.*, 2003, S. 309 ff.).

4) **Kunden und Lieferanten** werden durch höhere Gewinnausweise animiert, bessere Konditionen durchzusetzen.

5) Durch die im Rahmen der Unternehmenssteuerreform 2008 eingeführten Regelungen zur so genannten **Zinsschranke (§ 4h EStG)** kommt dem IFRS-Abschluss auch eine Bedeutung für die Unternehmensbesteuerung zu.

6) Rechtsfolgen von IFRS-Abschlüssen ergeben sich bei der **Kreditvergabe**, da Banken die Kreditkonditionen von bestimmten Bilanzrelationen abhängig machen. Die neuen Eigenkapitalregeln für die Banken – Basel II genannt – schreiben vor: je riskanter eine Kreditvergabe, desto mehr Eigenkapital muss die kreditgewährende Bank hinterlegen. Durch diese Regeln sollen die Kreditinstitute dazu gebracht werden, Kreditrisiken genauer zu prüfen. In der Praxis führt dies offensichtlich zu

verschärften Übertreibungen. In Boomzeiten werden Gefahren unterschätzt; in der Krise wiederum fehlt das Eigenkapital, weil plötzlich selbst normale Geschäfte als hochriskant eingestuft werden (vgl. [www.zeit.de/2009/27/Banken](http://www.zeit.de/2009/27/Banken)). Hierzu fehlen aber insgesamt noch Erfahrungen. Erste empirische Ergebnisse deuten darauf hin, dass eine Bilanzierung nach IFRS dem Mittelstand den Zugang zu Krediten erleichtern kann (vgl. [www.kpmg.de/search.asp](http://www.kpmg.de/search.asp)).

7) Die **Investitionsentscheidungen von Investoren** können de facto durch die IFRS-Rechnungslegung beeinträchtigt werden, „wenn sich diese an Wertrelationen und Kennzahlen orientieren, welche durch **fair value**-Schwankungen beeinflusst werden und sich insbesondere durch eine Umstellung von der HGB-Bilanzierung auf die IFRS-Rechnungslegung rein ‚mechanisch‘ verändert haben“ (*Pellens, B./Crasselt, N./Sellhorn, T.*, 2009, S. 110).

### 3. DIE ENTSCHEIDUNGSNÜTZLICHKEIT ALS WESENTLICHE RECHNUNGSLE- GUNGSFUNKTION

Das Standardsetting erfolgt zunehmend international und immer stärker durch private Vereinigungen. Diese haben sich erklärtermaßen zum Ziel gesetzt, die Finanzberichterstattung möglichst **entscheidungsnützlich** für Investoren und andere Adressaten der Rechnungslegung zu gestalten. Hinzu kommt, dass sich diese Standardsetter immer stärker als Träger von Innovationen in der Finanzberichterstattung engagieren (vgl. *Wagenhofer, A.*, 2008, S. 186). Standardsetter sind durch die Anwendung unterschiedlicher Bewertungsregeln mit den sich daraus ergebenden Inkonsistenzen verstärkt konfrontiert. Diese **Inkonsistenzen**, die „Accounting Mismatch“ genannt werden, werden durch Einräumen von Fair Value-Optionen für Finanzinstrumente, von Hedge Accounting oder Abweichungen von den üblichen Ansatzkriterien im Zuge von Unternehmenszusammenschlüssen aufzulösen versucht. „Gleichzeitig weiß man natürlich, dass Standardsetting nicht frei von politischen Interessen ist, so dass auch auf diesem Wege Inkonsistenzen in den Standards entstehen“ (*Wagenhofer, A.*, 2008, S. 187).

Im Rahmen der **Entscheidungsnützlichkeits (Decision Usefulness)** als Rechnungslegungsfunktion verlangen Investoren für ihre Anlageentscheidungen möglichst aktuelle (zeitnahe) Informationen, die ihnen die Möglichkeit bieten, die künftigen Cashflows aus den aktuellen oder potentiellen Investitionen besser abschätzen zu können. Nicht zuletzt sollen diese **Informationen zukunftsbezogen** sein. „Diese liefern ihnen Fair Values an sich konzeptionell unbestritten eher als

Anschaffungswerte“ (*Wagenhofer, A., 2008, S. 187*). Diese Argumentation wird auch von den internationalen Standardsettern für die Bevorzugung der **Fair Value-Bewertung** benutzt.

Die Entscheidungsnützlichkeit einer Information hängt aber nicht nur von ihrer konzeptionellen Relevanz ab, sondern auch von ihrer **Verlässlichkeit**. Die Verlässlichkeit wird aber mitbestimmt durch Schätzungsunsicherheiten und bilanzpolitische Spielräume; diese bestehen immer dann, wenn für die Vermögenswerte **keine Marktpreise** existieren. Dadurch werden sehr komplexe Regelungen notwendig. „So füllt der neue US-amerikanische Standard 157, der sich alleine der Ermittlung von Fair Values widmet, mit der Basis for Conclusions etwa 100 Druckseiten“ (*Wagenhofer, A., 2008, S. 187*). Es bleibt also festzustellen: Je weniger verlässlich der **Fair Value** ermittelt werden kann, umso geringer wird seine Entscheidungsnützlichkeit für Investoren sein, auch wenn die konzeptionelle Relevanz gegeben ist. In so genannten Value Relevance-Studien wird versucht, dieses Tradeoff (konzeptionelle Relevanz versus Verlässlichkeit) empirisch zu messen. Dabei wird versucht, die Assoziation von Größen der Rechnungslegung, beispielsweise Gewinn oder Eigenkapital, mit Marktrenditen oder dem Marktpreis zu messen. Eine höhere Entscheidungsnützlichkeit der Rechnungslegung sollte sich in einer stärkeren Assoziation zeigen (vgl. *Danbolt, J./Rees, W., 2007* sowie *Wagenhofer, A., 2008, S. 188 f.*). Bei diesen Value Relevance-Studien besteht das praktische Problem, dass in aller Regel keine reine Fair Value-Bilanzierung oder Anschaffungskostenbilanzierung verglichen wird, sondern im Prinzip beide Wertansätze im Jahresabschluss zum Zuge kommen. „Es bleibt unklar, wie die Value Relevance empirisch aussehen würde, wenn tatsächlich nur eine der beiden Bewertungsalternativen bekannt wäre“ (*Wagenhofer, A., 2008, S. 189*). Rational orientierte Investoren werden die Relevanz und die Verlässlichkeit bei der Berichterstattung auf Basis der Fair Value-Bilanzierung berücksichtigen und entsprechend reagieren. Gegebenenfalls weichen sie auf andere Informationsquellen aus, so z.B. auf das Cash Flow-Statement, das weniger Spielraum für Bilanz**politik** bietet als die Fair Value-Bewertung (vgl. *Runzheimer, B., 1991, S. 49 ff.*). „Obwohl Standardsetter mit der Fair Value-Bewertung die Entscheidungsnützlichkeit erhöhen wollen, könnten sie das Gegenteil erreichen“ (*Wagenhofer, A., 2008, S. 189*).

#### 4. DIE VERHALTENSSTEUERUNG ALS WESENTLICHE RECHNUNGSLEGUNGS-FUNKTION

Historisch betrachtet war die **Verhaltenssteuerung** die treibende Kraft für die Entwicklung der Rechnungslegung. Es stellt sich die Frage, ob die Verwendung von **Fair Values in Verträgen** (z.B. Finanzierungsverträge, Managementverträge) vorteilhaft ist; würden Vertragsparteien in optimalen Verträgen eher Fair Value-Bewertungen oder Anschaffungswerte nutzen?

Die Agency-theoretische Rechnungswesenforschung liefert eine Reihe von Einblicken in die Vor- und Nachteile von Fair Value-Werten gegenüber Anschaffungswerten. Einerseits können Fair Values relevante Informationen liefern, die aber zusätzlich Zufallsschwankungen unterworfen sind. „Zufallsschwankungen von Performancemaßen verursachen Risiko, für das risikoscheue Vertragsparteien eine Kompensation in Form einer Risikoprämie verlangen“ (*Wagenhofer, A., 2008, S. 190*). In kurzfristigen Verträgen wird das Risiko von Fair Value-Bewertungen relativ hoch sein; in langfristigen Verträgen gleichen sich Zufallsschwankungen allerdings wieder aus; dies wirkt hier risikokompensierend. Die Auswirkungen strategischer Entscheidungen lassen sich demnach eher mit Fair Value-basierten Informationen abschätzen. „Dennoch kann auch das nachteilig sein, weil die Wirkungen operativer und strategischer Entscheidungen in ganz bestimmter Weise erfasst werden, was tendenziell zu hohe Anreize für strategische Aktivitäten induziert“ (*Wagenhofer, A., 2008, S. 190*). *Wallmeier* ist zuzustimmen, wenn er argumentiert, dass der Zuverlässigkeit der Rechnungslegung ein sehr hoher Stellenwert als Zielkriterium gebührt; er „plädiert dafür, dass Standardsetzer das Kriterium der Zuverlässigkeit wieder stärker in den Vordergrund rücken“ (*Wallmeister, M., 2009, S. 221*).

Als Fazit kann festgestellt werden, dass die Nützlichkeit von Fair Value-Bewertungen für die Verhaltenssteuerung von einer Reihe von Bedingungen abhängig ist, so dass sie im Vergleich zur Bewertung auf Basis der Anschaffungskosten höher oder niedriger sein kann.

#### 5. RECHNUNGSLEGUNG UND CORPORATE GOVERNANCE

Ein bedeutender Baustein der **Corporate Governance (also einer „guten“, verantwortungsvollen und zielgerichteten Führung und Überwachung von Unternehmen)** ist die Rechnungslegung; die Rechnungslegung hat die Aufgabe, die wirtschaftliche Lage des Unternehmens/Konzerns **transparent** zu machen (dies beinhaltet auch die Frage nach **Regulierung und Selbstverpflichtungen**). Gemäß

Präambel des *Deutschen Corporate Governance Kodex* bilden die IFRS-Konzernabschlüsse neben der Zielsetzung den Kapitalgebern entscheidungsnützliche Informationen zu liefern vielfach die Basis für weitere Mechanismen des Corporate Governance-Systems, nämlich rechtlicher und **faktischer Ordnungsrahmen** für die Leitung und Überwachung von Unternehmen zu sein (vgl. [www.corporate-governance-code.de](http://www.corporate-governance-code.de)). Unternehmenssteuerung braucht Ziele, die die Unternehmensplanung, Realisation und Kontrolle prägen. Die Zielsetzung und Umsetzung der Ziele unterliegt neben unternehmensinternen Überlegungen der Einflussnahme durch verschiedene Gruppen von außerhalb des Unternehmens. „Damit sind Zielsetzung, Zielimplementierung und Zielerreichungskontrolle zentrale Felder der Corporate Governance. ... Unternehmensführer müssen entscheiden, welche Zielsetzung sie deklarieren, kommunizieren und leben wollen“ (Ballwieser, W., 2008, S. 93).

Eine Reihe von deutschen Unternehmen hat in den letzten Jahren neben ihrer Notierung auf dem heimatlichen organisierten Kapitalmarkt auch eine Notierung in den USA realisiert. „Für diese Entscheidung gibt es mehrere Gründe, aber ein wesentlicher Grund wird in der akademischen Literatur als ‚Governance Benefit‘ beschrieben. Damit ist gemeint, dass Unternehmen gerade aus Schwellenländern, aber auch aus Industrieländern, die sich durch die Notierung in den USA der strikten Regulierung der SEC unterwerfen, eine deutliche Reduzierung ihrer Kapitalkosten erreichen können. Anleger sehen demnach traditionell durch die Notierungsaufnahme ... in den USA ein reduziertes Risiko“ (Rocholl, J., 2009, S. 121). Wenn diese Überlegung auch für deutsche Unternehmen in der Vergangenheit ein bedeutender Grund für eine Notierung in den USA gewesen sein mag, so ist heute diese Argumentation – gerade auch weil der **Deutsche Corporate Governance Codex (DCGK)** die Anforderungen an deutsche Unternehmen beachtlich erhöht und verbessert hat – nicht mehr eindeutig begründet. Studien belegen nämlich, dass dem Finanzplatz New York durch die Einführung von Sarbanes-Oxley eine geringere Attraktivität zukommt und Delistings deutscher Unternehmen belegen dies offenbar (vgl. McKinsey, 2007; *Committee on Capital Markets Regulation*, 2007). Andere Studien kommen allerdings zu dem Ergebnis, dass der „**Governance Benefit**“ bei einer Notierung in den USA weiterhin gegeben sei (vgl. Doidge, C./Karolyi, G.A./Stulz, R.M., 2007). Holtfrerich vertritt die Meinung, dass eine engmaschigere und nachhaltige Regulierung sich generell als Standortvorteil im Wettbewerb auswirkt (vgl. Holtfrerich, C.-L., 2009, S. 8). Um die Regulierungsarbitrage und einen schädlichen Regulierungswettbewerb zu vermeiden, wird vereinzelt für eine einheitliche, möglichst sogar weltweit gleiche Regulierung plädiert (vgl. Picot, A.,

2009, S. 658). Da aber auch die Regulierung ein **Lernprozess** ist, der von politischen und gesellschaftlichen Meinungs- und Willensbildungsprozessen einschließlich **Lobbying** (vgl. dazu *Königsgruber, R.*, 2009) abhängig ist, die Regulierungsqualität also verbessert werden muss, ist eine solche „Einheitslösung“ schon aus diesem Grund nicht unbedingt empfehlenswert. Wenn die Antwort auf diese Fragestellungen auch offen bleibt, so „belegt allein die intensive Diskussion darüber die Wichtigkeit des Aspekts Regulierung“ (*Rocholl, J.*, 2009, S. 121). „Da die regulatorische Durchdringung vieler Branchen aus verschiedenen Gründen ständig fortschreitet, wird die fundierte Einbeziehung von Regulierungsfragen in die betriebswirtschaftliche Praxis und Forschung immer wichtiger“ (*Picot, A.*, 2009, S. 656). *Gompers/Ishii/Metrick* weisen in einer Studie nach, dass die Umsetzung von Aktionärsrechten in den USA stark zwischen den einzelnen Unternehmen variiert. In dieser Studie wird ein Index von 24 Governance-Regeln (G-Index) für 1500 große Unternehmen eingesetzt (vgl. *Gompers, G./Ishii, J./Metrick, A.*, 2003, S. 107-155). Jede dieser Regeln ist als eine Einschränkung von Aktionärsrechten anzusehen. Nutzt ein Unternehmen weniger als sechs dieser Regeln, wird es als „demokratisches Unternehmen“ eingestuft. Wenn ein Unternehmen mehr als 14 dieser Regeln nutzt, wird es als „diktatorisches Unternehmen“ klassifiziert. Das Ergebnis dieser Studie ist deutlich und bietet eine Grundlage für eine breite Diskussion: „Das Portfolio demokratischer Unternehmen schneidet pro Jahr um 8,5% besser ab als das Portfolio diktatorischer Unternehmen. Insbesondere führen stärker ausgeprägte Aktionärsrechte zu höherem Unternehmenswert, höherem Gewinn, höherem Umsatzwachstum, geringeren Investitionen und weniger M&A-Transaktionen“ (*Rocholl, J.*, 2009, S. 122).

Mithin beeinflusst der Corporate Governance-Codex in beachtlichem Umfang die Beziehungen des Unternehmens zu seinen Beteiligten bzw. Anspruchsberechtigten/Anspruchsgruppen (**stakeholder**). Beispiele hierfür sind die Regeln zur Eigenkapitalhinterlegung bei Banken (Basel II), rechnungswesenbasierte Vergütungssysteme für Vorstände und Aufsichtsräte sowie die oft faktische Orientierung von Dividendenzahlungen an Ergebnissen von Konzernabschlüssen. Da nach *Pellens/Crasselt/Sellhorn* die sich hieraus ergebenden Auswirkungen teilweise **unerwünscht** und problematisch sind, erheben die Autoren die Frage, ob **Nachjustierungen** im Beziehungsgeflecht der Corporate Governance angezeigt sind. **Fehlanreize** und **Fehlallokationen** auf Grund der Fair Value-Bilanzierung müssten durch Korrekturen vermieden werden. „Sollen IFRS-Abschlüsse auch künftig Bemessungsgrundlage für Kreditvolumina, Managementvergütungen, Lohn- und

Gehaltssteigerungen sowie Dividendenausschüttungen sein, erscheinen solche Anpassungen unumgänglich. ... Anpassungen sind vor allem dort notwendig, wo die zunehmende Volatilität zu ungewünschten Ergebnissen führt“ (*Pellens, B./Crasselt, N./Sellhorn, T.*, 2009, S. 111).

*Pellens/Neuhaus/Schmidt* empfehlen, generell eine stärkere Trennung zwischen „**nachhaltigen**“ und „**einmaligen**“ Ergebniskomponenten durchzuführen (vgl. *Pellens, B./Neuhaus, S./Schmidt, A.*, 2008, S. 82 ff.). Befragungen und Positionspapiere von Finanzanalysten (also den Informationsintermediären für die Privatanleger, für die eine zentrale Informationsquelle die Jahres- bzw. Konzernabschlüsse sowie die vom Management selbst abgegebenen Prognosen bilden) zeigen, dass als Grundlage für eine Investmentempfehlung Informationen über die **nachhaltige Ertragskraft** (zur Begriffsdefinition „Nachhaltigkeit“ vgl. *Baetge, J./Kirsch, H.-J./Thiele, S.*, 2004, S. 336) bzw. die Fähigkeit des Unternehmens/Konzerns, operative Cashflows zu erwirtschaften, notwendig sind (prognosegeeignete Ergebnisgröße steht hier im Vordergrund/„**income approach**“). Demgemäß sollen die Gewinn- und Verlustrechnungen nur (hinreichend verlässliche) **nachhaltige und objektivierbare Erträge und Aufwendungen** als geeignete Basis für Prognosezwecke (Ergebnisgrößen) enthalten. „Hier werden die Wertänderungen des Vermögens auf Basis der historischen Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten ermittelt. Außerplanmäßige sowie nicht objektiv ermittelte Wertänderungen sollten erst nach dieser zentralen Ergebnisgröße ... erfasst werden“ (*PWC*, 2008, S. 88). Diese so genannte „**Erfolgspaltung**“ ist mithin notwendig, um den Informationsbedürfnissen gerecht werden zu können (vgl. *Coenenberg, A.G./Deffner, M./Schulze, W.*, 2005, S. 435 ff. sowie *Eiselt, A./Müller, S./Wulf, J.*, 2006, S. 134).

Eine geeignete **Ergebnisdarstellung** als Basis für eine möglichst zeitnahe und treffgenaue Auskunft gegenüber Investoren sowie als Grundlage für eine Performancebeurteilung ist ohne eine solche **Unterscheidung (Erfolg-/Ergebnis-Spaltung)** nicht realisierbar (vgl. *Pellens, B./Crasselt, N./Schmidt, A./Sellhorn, T.*, 2009). Diese von Finanzanalysten geforderte **Unterscheidung der Wertmaßstäbe für den Vermögensausweis und den Erfolgsausweis** verwundert nicht, spiegelt sie doch letztlich den **Methodenstreit** zwischen *Eugen Schmalenbach* und *Fritz Schmidt* wider. 1919 hat *Schmalenbach* in seiner „**dynamischen Bilanzlehre**“ dieses Problem bereits erkannt und festgestellt, dass für einen **richtigen** Vermögensausweis bei gleichzeitig **richtigem** Erfolgsausweis in der Bilanz unterschiedliche Wertansätze zwingend sind (vgl. *Schmalenbach, E.*, 1919, S. 1 ff.). *Fritz Schmidt* hatte versucht, mit Hilfe seiner „**organischen Bilanztheorie**“ sowohl den richtigen Gewinn als

auch den richtigen Vermögensausweis über die „**organische Tageswertbilanz**“ darzustellen (vgl. *Fritz Schmidt*, 1929). *Schmalenbach* hat die „dualistische Bilanzauffassung“ von *Fritz Schmidt* schlichtweg als „unwissenschaftlich“ bezeichnet. *Adolf Moxter* hat diesen Streit wie folgt zusammengefasst: „Wer den Gewinn richtig ermitteln will, muss das Vermögen falsch ermitteln“ (zitiert nach *Pellens, B./Neuhaus, S./Schmidt, A.*, 2008, S. 86). Die Bilanztheorie von *E. Heinen* zeigt, dass es den Königsweg nicht gibt. Er geht davon aus, dass der Jahresabschluss eine **Vielzahl** möglicher Rechnungszwecke hat. Zunächst stellt *Heinen* die möglichen Zwecke zusammen und entwickelt daraus die „**ergänzte Mehrzweck-Bilanz**“. Sie bildet zunächst ein Grundmodell als Entscheidungsmodell, das zugleich mehreren Zwecken mit bestimmtem Anspruchsniveau dient. Der sukzessive Prozess der Bilanzgestaltung beginnt mit einer hypothetischen **Basisbilanz**. Erfüllt sie den begrenzt formulierten Zweck nicht, wird in einer ergänzten Mehrzweck-Bilanz ein Rechnungskalkül entwickelt, das in der „Nähe“ der Basisbilanz liegt. Die ergänzte Mehrzweck-Bilanz zeigt einen methodischen Weg bilanztheoretischer Forschung, der auch Anregungen und Forderungen einer praxisbezogenen Bilanzdiskussion berücksichtigt (vgl. *Heinen, E.*, 1986).

*Pellens/Crasselt/Sellhorn* fordern das *IASB* auf, eine geeignete Ergebnisdarstellung für eine solche Ergebnisspaltung zu erleichtern. „Dabei ist auf das fortdauernde, mehrfach umbenannte Projekt ‚Financial Statement Presentation‘ (ehemals ‚Performance Reporting‘) zu verweisen, in dem das *IASB* beabsichtigt, informativere Berichtsformate zu entwickeln. Potential für eine standardisierte und nutzerfreundliche Aufbereitung von Rechnungslegungsdaten bietet die Unternehmensberichterstattung auf der Basis von XBRL“ (*Pellens, B./Crasselt, N./Sellhorn, T.*, 2009, S. 111). XBRL - *eXtensible Business Reporting Language* - ist eine frei verfügbare elektronische Sprache für das „Financial Reporting“, also für den Austausch von Informationen von und über Unternehmen (vgl. [www.xbrl.de](http://www.xbrl.de)). Werden die hierzu erforderlichen Daten von den Unternehmen bereitgestellt, bietet diese elektronische Aufbereitung vielfältige und individuell abrufbare Analysemöglichkeiten.

## 6. ZUSAMMENFASSUNG

Eingebettet in die Harmonisierungsbestrebungen der EU (Europäischen Union) hinsichtlich der Unternehmensberichterstattung und befördert durch die Marktkräfte haben sich die **International Financial Reporting Standards (IFRS)** als das international vorherrschende Rechnungslegungssystem der Konzernrechnung-

slegung kapitalmarktorientierter Unternehmen etabliert. Mit der bemerkenswert zunehmenden **Fair Value-Bilanzierung** im Rahmen der **IFRS** verfolgt der **International Accounting Standards Board (IASB)** „die alleinige Zielsetzung, die Kapitalmarktteilnehmer zeitnah und umfassend über die wirtschaftliche Lage des Unternehmens zu informieren, um letztlich die Kapitalallokation an den Finanzmärkten zu verbessern“ (Pellens, B./Crasselt, N./Sellhorn, T., 2009, S. 111). Ob das vom IASB angesteuerte Ziel erreicht werden wird, muss die Zukunft aber erst zeigen. Diese Veränderungen in der Rechnungslegung strahlen auch auf andere Bereiche der Corporate Governance aus. Die dabei auftretenden Fehlsteuerungen sind nach Pellens/Crasselt/Sellhorn offenbar darauf zurück zu führen, dass „die sozioökonomischen und ordnungspolitischen Rahmenbedingungen der Unternehmenstätigkeit nicht mit dem rasanten Veränderungstempo der Rechnungslegung Schritt halten können. Notwendig erscheint deshalb ein Lernprozess, in dessen Rahmen auch etablierte Mechanismen der Corporate Governance ... zu unterziehen sind. Hierbei kann es sich aber nicht nur um eine einmalige Anpassung handeln, da sich die IFRS ständig ... weiterentwickeln“ (Pellens, B./Crasselt, N./Sellhorn, T., 2009, S. 112). Diese (zutreffende) Feststellung zeigt das beachtliche Dilemma, in dem sich die Internationalisierung der Rechnungslegung auch in Zukunft befinden wird. Anstatt die Rechnungslegungsgrundsätze über einen **längeren Zeitraum konstant zu halten** – eine essentielle Voraussetzung für solide Zeitvergleiche – wird das von Pellens/Crasselt/Sellhorn mit Recht beklagte „**rasante Veränderungstempo der Rechnungslegung**“ fortgesetzt werden müssen. Immerhin hat die EU-Kommission den IASB vor einer Ausweitung der Fair Value-Bilanzierung im Rahmen einer Neuausrichtung der Bilanzierungsrichtlinien im November 2009 gewarnt (www.Unternehmer.de am 11. November 2009). Die Regelungen zur funktionsgerechten Informationsversorgung haben auf verschiedenen Ebenen der Unternehmen in den letzten 30 Jahren eine beachtliche Mutation erfahren. Theisen ist unbedingt zuzustimmen, wenn er feststellt: „Mit zunehmender Geschwindigkeit wird diesbezüglich immer weniger die Fortschreibung des gesetzten Rechts, als vielmehr die sich wandelnde globale Entwicklung und das hierzu beobachtbare bzw. beobachtete Marktgeschehen im Wettbewerb zu einer maßgeblichen Erkenntnisquelle der Rechtsfortbildung verwendet“ (Theisen, M.R., 2009, S. 546). Es handelt sich hierbei inzwischen um eine **Kombination** aus von nationalen oder übernationalen (z.B. europäischen) hoheitlichen Institutionen/Behörden **gesetzten Spielregeln und auf privater Basis organisierter Regulierung**; der Staat (oder die EU) gibt die Aufgaben und Ziele der Regulierung vor, die verbindliche Ausgestaltung wird

aber dem IASB bzw. dem DCGK übertragen. Dieses (zeitweilige, aber noch anhaltende) Nebeneinander von gesetzlichen Vorschriften (HGB, AktG) einerseits und privatrechtlich interpretiertem Marktgeschehen (IASB/DCGK) andererseits, „führt ... zunehmend zu Verwerfungen und Problemen in der Anwendung, denen der Gesetzgeber in Deutschland mit immer noch weit reichender, zum Teil aber nunmehr den jeweils beobachteten ‚Erfordernissen des Marktes und Wettbewerbs‘ nachvollziehender Rechtssetzung begegnet. Der Methodenmix aus hierarchischen und marktgeborenen Lösungsansätzen und entsprechenden Interpretationsversuchen könnte systemsprengende Konsequenzen haben“ (*Theisen, M.R., 2009, S. 546*). Als Beispiel für diesen Sachverhalt analysiert *Theisen* Regelungen aus dem BilMoG 2009 (vgl. *Theisen, M.R., 2009, S. 547*). *C. Hütten* (seit 2006 Mitglied des Standardisierungsrats im DRSC) stellte in seinem Vortrag „**Bilanzierungsvielfalt vor und nach dem BilMoG**“ auf dem 63. Deutschen Betriebswirtschafter-Tag (13.10.2009) den **zur Zeit absolut unbefriedigenden Zustand** der Rechnungslegung in Deutschland dar (vgl. [www.schmalenbach.org](http://www.schmalenbach.org)).

Um zu einer befriedigenden Lösung der aktuellen Bilanzierungsprobleme zu gelangen, bedarf es noch einer intensiven Diskussion und Willens-/Konsensbildung. „Es ist zu hoffen, dass die Diskussion nun weiter kommt als in den letzten 100 Jahren und dass sie nicht wertgeladen läuft, wie dies anhand des englischen Begriffs ‚Fair Value‘ zu vermuten sein könnte. Es ist nämlich nicht leicht, gegen einen ‚fairen‘ Wertansatz zu argumentieren. ... Aber vielleicht finden wir den Fair Value künftig verstärkt als ‚Current Exit Value‘ wieder“ (*Wagenhofer, A., 2008, S. 193 f.*). Eine intensive Einbeziehung der „Ökonomie der Regulierung“ in die betriebswirtschaftliche Praxis und Forschung dürfte unerlässlich sein.

## LITERATUR

1. Baedje, J. & Kirsch, H.-J. & Thiele, S.:(2004.) Bilanzanalyse, 2.A., Düsseldorf
2. Ballwieser, W.: (2009.) Shareholder Value als Element von Corporate Governance, vol 61., pp. 93 – 101.
3. BilMoG, Gesetz zur Modernisierung des Bilanzrechts (Bilanzrechtsmodernisierungsgesetz – BilMoG): in: Bundesgesetzblatt I Nr. 27 vom 28.05.2009, S. 1102-1137.
4. Börsig, C.: (2008.) Die Publikumsgesellschaft im Spannungsfeld zwischen Kapitalmarktregulierung und effizienter Unternehmensführung, in: Küting,

5. K./Pfitzer, N./Weber, C.-P. (Hg.): Bilanz als Informations- und Kontrollinstrument, Stuttgart, pp. 101 – 113.
6. Coenenberg, A.G. & Deffner, M. & Schultze, W.: (2005.) Erfolgsspaltung im Rahmen der erfolgswirtschaftlichen Analyse von IFRS-Abschlüssen, in: KoR – Zeitschrift für internationale und kapitalmarktorientierte Rechnungslegung, pp. 435–443.
7. Committee on Capital Markets Regulation: (2007.) The Competitive Position of U.S. Public Equity Markets, Cambridge, MA
8. Danholt, J. & Rees, W.: (2007.) An Experiment in Fair Value Accounting: UK Investment Vehicles, Working Paper, University of Glasgow
9. Dobler, M. & Günther, N.: (2008.) Stand der de facto-Konvergenz von IFRS und US-GAAP – Eine empirische Analyse der Überleitungsrechnungen nach Form 20-F von Unternehmen aus der Europäischen Union, vol. 60. pp. 809-845.
10. DCGK, Deutscher Corporate Governance Kodex: in der Fassung vom 18. Juni 2009, veröffentlicht im elektronischen Bundesanzeiger vom 05.08.2009, pp. 1-9.
11. Doidge, C. & Karolyi, G.A. & Stulz, R.M.: (2007.) Has New York become less competitive in global markets? Evaluating foreign listing choices over time. Fisher College of Business Working Paper Series
12. Eiselt, A. & Müller, S. & Wulf, J.: (2006.) Kombinierte analytische Ergebnisbereinigung und Erfolgsspaltung bei Rechnungslegung nach IFRS, in: KoR – Zeitschrift für internationale und kapitalmarktorientierte Rechnungslegung, pp. 131–136.
13. Ernst, E. & Gassen, J. & Pellens, B.: (2005.) Verhalten und Präferenzen deutscher Aktionäre, Eine Befragung privater und institutioneller Anleger zu Informationsverhalten, Dividendenpräferenz und Wahrnehmung von Stimmrechten, in: Studien des Deutschen Aktieninstituts, Nr. 29, Frankfurt/M
14. EU-Kommission: Empfehlungen der Kommission vom 15. Februar 2005 zu den Aufgaben von nicht geschäftsführenden Direktoren/Aufsichtsratsmitgliedern börsennotierter Gesellschaften sowie zu den Ausschüssen des

- Verwaltungs-/Aufsichtsrats (2005/162/EWG), in: Amtsblatt der Europäischen Gemeinschaft L 52 vom 25.02.2005, pp. 51 – 63.
15. Glaeser, E.L. & Shleifer, A.: (2002.) Legal Origins, in: *The Quarterly Journal of Economics*, pp. 1193 – 1229.
  16. Gompers, P. & Ishii, J. & Metrick, A.: Corporate Governance and Equity Prices, in: *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 118, No. 1, pp. 107-155.
  17. Heinen, E.: (1986.) *Handelsbilanzen*, 12.A., Wiesbaden
  18. Heintges, S.: (1997.) *Bilanzkultur und Bilanzpolitik in den USA und in Deutschland*, 2.A., Berlin
  19. Holtfrerich, C.-L.: Standardvorteil durch Regulierung, in: *Handelsblatt* Vol. 140, pp. 8.
  20. Janssen, J.: (2009.) *Rechnungslegung im Mittelstand: Eignung der nationalen und internationalen Rechnungslegungsvorschriften unter Berücksichtigung der Veränderungen durch den IFRS for Private Entities und das Bilanzrechtsmodernisierungsgesetz*, Wiesbaden
  21. KPMG/Zülch, H.: *IFRS und HGB in der Praxis – Zur Bedeutung von IFRS-Abschlüssen bei der Kreditvergabe von Banken an mittelständische Unternehmen*, [www.kpmg.de/docs/IFRS\\_und\\_HGB\\_in\\_der\\_Praxis](http://www.kpmg.de/docs/IFRS_und_HGB_in_der_Praxis), 2008.
  22. Königsgruber, R.: (2009.) *Lobbying bei der Rechnungslegungsstandardsetzung, Ein Literaturüberblick*, Wiesbaden
  23. Laux, C. & Leuz, C.: (2009.) *The Crisis of Fair Value Accounting: Making Sense of the Recent Debate*, CFS Working Paper No. 2009/09, Frankfurt/M.
  24. McKinsey: (2007.) *Sustaining New York's and the US' Global Financial Services Leadership*, New York
  25. Pellens, B./Gassen, J./Richard, M.: (2003.) Ausschüttungspolitik börsennotierter Unternehmen in Deutschland, in: *Die Betriebswirtschaft*, vol. 63., pp. 309-332.
  26. Pellens, B. & Gassen, J. & Neuhaus, S. & Schmidt, A.: (2006.) Die Zukunft der Unternehmensberichterstattung, in: Börsig, C./Wagenhofer, A. (Hg.): *IFRS in Rechnungswesen und Controlling*, Stuttgart, pp. 19 ff.

27. Pellens, B. & Sellhorn, T.: (2006.) Zukunft des bilanziellen Kapitalschutzes, in: Lutter, M. (Hg.): Das Kapital der Aktiengesellschaft in Europa; in: Zeitschrift für Unternehmens- und Gesellschaftsrecht, Sonderheft 17, Berlin, p. 451 ff.
28. Pellens, B. & Neuhaus, S. & Schmidt, A.: (2008.) Relevanz unterschiedlicher Wertmaßstäbe für die Ausgestaltung der Unternehmensberichterstattung, in: Die Wirtschaftsprüfung (WPg), Sonderheft, pp. 82–88.
29. Pellens, B. & Fülbier, R.U. & Gassen, J. & Sellhorn, T.: (2008.) Internationale Rechnungslegung, 7.A., Stuttgart
30. Pellens, B. & Crasselt, N. & Sellhorn, T.: (2009.) Corporate Governance und Rechnungslegung, vol. 61. pp. 102-113.
31. Pellens, B. & Crasselt, N. & Schmidt, A. & Sellhorn, T.: (2009) Fair Value-Bilanzierung und Ergebnisspaltung, Wiesbaden
32. PWC (PricewaterhouseCoopers): Measuring, Assets and Liabilities – Investment Professionals’ Views ([www.pwc.com/uk/eng/ins-sol/issues](http://www.pwc.com/uk/eng/ins-sol/issues); Stand 26.03.2008).
33. Rocholl, J.: (2009.) Korporate Governance und Internationale Kapitalmärkte, vol. 61, pp. 114–123.
34. Runzheimer, B.: (1997.) Neuere Entwicklungen in der Rechnungslegung deutscher Unternehmen, in: Huth, R./Meler, M. (Hg.): XVIII. Wissenschaftliches Symposium, Osijek, pp. 53-61.
35. Runzheimer, B.: (1991.) Der „Cash Flow“ – Ein Finanz-, Erfolgs- und Krisenindikator? in: FHW-Festschrift zum 70. Geburtstag von T. Karpati, Pforzheim, pp. 49 – 71.
36. Schmalenbach, E.: (1919) Grundlagen der dynamischen Bilanzlehre, in: ZfhF, S. 1ff.
37. Schmidt, F.: (1929.) Die organische Tageswertbilanz, 3.A., Leipzig
38. Securities and Exchange Commission (SEC): SEC Proposes Roadmap Toward Global Accounting Standards to Help Investors Compare Financial Information More Easily/ 27.08.2008, [www.sec.gov/news/press/2008/2008-184.htm](http://www.sec.gov/news/press/2008/2008-184.htm).
39. Theisen, M.R.: (2009.) Funktionsgerechte Informationsversorgung des Aufsichtsrats – Von der Negation über die Integration zur Affirmation betriebswirtschaftlicher Ansätze, vol. 61. pp. 530 – 549.

40. Unternehmer.de-News: [www.unternehmer.de/dj-eu-kommission-warnt-vor-ausweitung-fair-value-bilanzierung](http://www.unternehmer.de/dj-eu-kommission-warnt-vor-ausweitung-fair-value-bilanzierung) (11.09.2009).
41. Velte, P.: (2009.) Die Corporate Governance-Berichterstattung des Aufsichtsrats – Eine empirische Untersuchung im deutschen Prime Standard zum Einfluss auf die Unternehmensperformance, vol. 61., pp. 702-737.
42. Wagenhofer, A.: (2008.) Fair Value-Bewertung: Führt sie zu einer nützlichen Berichterstattung?, vol. 60., pp. 185 – 194.
43. Wallmeier, M.: (2009.) Kapitalmarktwirkungen der Berichterstattung zur Unternehmensleistung, in: vol, 61., pp. 212-223.
44. Winnefeld, R.: Bilanz-Handbuch: (2010.) Handels- und Steuerrecht, Rechtsformspezifisches Bilanzrecht, Bilanzielle Sonderfragen, Sonderbilanzen, IFRS/IAS, 5.A., München
45. Wolf, K. & Runzheimer, B.: (2009.) Risikomanagement und KonTraG – Konzeption und Implementierung, 5.A., Wiesbaden
46. Zyla, M.L.: (2010.) Fair Value Measurements: Practical Guidance and Implementation, Weinheim