

True and Fair statt Vorsicht

Suche nach Leitplanken gegen das Ausschütten «flüchtiger» Gewinne

Von Lukas Handschin*

True-and-Fair-Bewertungen führen zu schwankenden Aktiven- und Gewinnzahlen. Kapitalschutzvorschriften könnten verhindern, dass in Boomzeiten zu viel Geld aus der Firma gezogen wird.

Weltweit wird die Rechnungslegung stark durch «True and Fair»-Bewertungsvorschriften geprägt. In der Schweiz gilt dies insbesondere für die konsolidierte Konzernrechnung. Diese Vorschriften sollen die Lücke zwischen Buchwert und wirklichem Wert minimieren. Methodisch stellt die «True and Fair»-Bewertung stark auf zukunftsbezogene Analysen ab. Dadurch unterscheidet sie sich stark vom Vorsichts-Prinzip, das verlangt, dass Risiken abgebildet werden, wenn sie absehbar sind, Erträge aber erst, wenn sie feststehen (Imparitätsprinzip), und dass Aktiven im Zweifel zu tief bewertet werden.

Gefährliche Mechanismen

Zwischen der Bewertung eines Aktivums und dem Unternehmensgewinn gibt es einen direkten Zusammenhang. Je höher ein Aktivum bewertet wird, desto höher ist auch der Unternehmensgewinn. Oft ist dieser Bezug indessen indirekt, beispielsweise dann, wenn eine unterlassene Wertberichtigung von aktiviertem Goodwill dazu führt, dass ein grösserer Teil des operativen Ertrags als Gewinn ausgewiesen werden kann. Grundsätzlich ist denkbar, dass die gestützt auf zukunftsbezogene Erwartungen aktivierten oder aufgewerteten Aktiven direkt zu einer Erhöhung des Gewinns führen. Im Ergebnis kann eine «True and Fair»-Bewertung dazu führen, dass das Imparitätsprinzip vollständig ausgehebelt wird, dass im Ergebnis künftige Erträge bereits in einem Zeitpunkt ausgewiesen und teilweise sogar ausgeschüttet werden dürfen, in dem sie noch gar nicht vorliegen. Besteht im Unternehmen ein Anreizsystem für das oberste Management, das an den Gewinn- oder die Börsenkursentwicklung anknüpft, ist die Versuchung besonders gross, die Bewertungspotenziale von zukunftsbezogenen Bewertungsvorschriften auszunutzen.

Die Schwäche dieses Systems (vor allem, wenn es exzessiv beansprucht wird) wird dann deutlich, wenn sich die Zukunftsaussichten verdüstern und die Ertrags-, Liquiditäts- und Gewinnpotenziale neu bewertet werden müssen. Schon geringfügige, aber erst recht massive Korrekturen der Zukunftspotenziale können zu erheblichen Wertberichtigungen der Aktiven führen, womit Verluste entstehen. Im Ergebnis sind diese eigentlich unproblematisch, denn sie korrigieren nur überhöhte Bewertungen der vergangenen Jahre. Trotzdem können solche Bewertungskorrekturen und die sich daraus ergebenden Verluste aber ein Unternehmen existenziell treffen. Das ist insbesondere dann der Fall, wenn das Eigenkapital des Unternehmens relativ tief war und wenn die Summe der neu (tiefer) bewerteten Aktiven sich dem Betrag des Fremdkapitals nähert. Insbesondere Banken, können und müssen in dieser Situation darauf drängen, dass das Fremdkapital reduziert wird. Für das Unternehmen und seine Gläubiger kann sich daraus eine existenzbedrohende

Situation ergeben. Auch wenn es nicht ganz so schlimm kommt, wird diese Situation oft dazu führen, dass das Fremdkapital nicht mehr erhöht werden kann. Diese Kreditklemme hat nichts mit der Situation der Banken zu tun, sondern damit, dass die betroffenen Unternehmen in der Vergangenheit zu viele Erträge ausgeschüttet haben und deren Eigenkapital zu tief war, um die Neubewertung der Aktiven aufzufangen. Übersteigt der Korrektoreffekt die Höhe des Eigenkapitals, ist das Unternehmen überschuldet. Die Korrektur der Bewertung von Aktiven aufgrund veränderter Aussichten führt nicht nur dazu, dass die Aktiven auf den Wert abgewertet werden müssen, der Zukunftsentwicklungen ausklammert. Vielmehr müssen anstelle der positiven Aussichten nunmehr die negativen Zukunftsaussichten in die Bewertung einfließen. Das Unternehmen fällt also von Euphorie auf null und dann von null in den Pessimismus, mit dem Ergebnis, dass in Zeiten der Krise nicht nur die positiven Aussichten aus der Bewertung eliminiert werden, sondern in einem zweiten Schritt die pessimistischen Aussichten in die Bewertung einfließen müssen.

Es stellt sich die Frage, welche Lehren aus dieser Wirkung der Rechnungslegungsvorschriften zu ziehen sind. Sicherlich falsch wäre eine Rückkehr zu einer traditionellen vorsichts- und substanzbezogenen Sichtweise. Zum einen kann auch diese Methode zu falschen Zahlen führen, zum andern gingen durch einen solchen Systemwechsel die positiven Effekte einer «True and Fair»-Bewertung verloren.

Verstärkte Kapitalschutzvorschriften

Grundsätzlich ist es ja richtig, dass ein Unternehmen versucht, seine finanzielle Situation möglichst realistisch abzubilden. Problematisch wird die realistische Abbildung erst dann, wenn diese Bewertungen dazu führen, dass zu hohe Erträge ausgewiesen und – noch schlimmer – ausgeschüttet werden. Zum Ziel führen nur verstärkte Kapitalschutzvorschriften. Es braucht Normen, die dazu führen, dass jener Teil der Aktivenbewertung, der sich auf Zukunftserwartungen abstützt, nicht oder nicht ohne weiteres als Gewinn ausgeschüttet werden kann.

Die Umsetzung dieser Zielsetzung ist nicht einfach. Als Diskussionsgrundlage könnte für Gewinne aus Aufwertungen ein Ansatz für eine solche Regel in Art. 670 OR und in den Regelwerken beispielsweise in IAS 38.85 für immaterielle Vermögenswerte liegen. Diese Normen schreiben vor, dass Aufwertungen nicht zu ausschüttbarem Gewinn führen, sondern dass diese Aufwertungen in einer besonderen (eigenkapitalähnlichen) Aufwertungsreserve separat ausgewiesen werden müssen, die erst gewinnwirksam aufgelöst werden darf, wenn der entsprechende Erfolg effektiv eingetreten ist. Eine ähnliche Wirkung könnte einer offenen Bewertungsreserve für Aktiven zukommen, die aus Vorsichtsgründen wertberichtigt oder abgeschrieben werden, ohne dass dabei stille Reserven gebildet werden sollen.

Ein Anreizsystem, das in diesem Sinn an (später) erzielte Erträge anknüpft und nicht an durch (frühere) Aufwertungen und unterlassene Wertberichtigungen geschaffene Buchgewinne, unter-

gräbt die Versuchung, die Bewertungspotenziale von zukunftsbezogenen Vorschriften auszunutzen, und honoriert nachhaltiges Verhalten. Die Thematisierung der Anreizsysteme bei der Entschädigung des obersten Managements im Zusammenhang mit der Finanzkrise ist durchaus richtig, führt aber für sich allein nicht weiter. Eine Reform muss früher, bei den Regeln ansetzen, nach denen die Gewinne und damit indirekt auch die Börsenwerte festgelegt werden.

* Prof. Dr. Lukas Handschin ist Extraordinarius für Privatrecht an der Universität Basel und Rechtsanwalt bei Schuhmacher Baur Hürlimann.