

Die Bewertung von Anteilen an verbundenen Unternehmen und Beteiligungen im Jahresabschluss und in der Solvabilitätsübersicht von Versicherungsunternehmen

I. Einleitung

Die Bewertung von nicht börsennotierten Finanzanlagen führt in der Versicherungspraxis bei der Aufstellung des Jahresabschlusses und der Solvabilitätsübersicht insbesondere bei kleineren und mittleren Versicherungsunternehmen häufiger zu Problemen. Dies liegt daran, da oftmals keine genaueren Kenntnisse vorliegen, wie der Zeitwert sachgerecht zu ermitteln ist und ob eine vorübergehende oder dauerhafte Wertminderung vorliegt. Der Zeitwert von Beteiligungen und Anteilen an verbundenen Unternehmen spielt jedoch nicht nur in der handelsrechtlichen Rechnungslegung eine wichtige Rolle. Die sachgerechte Zeitwertermittlung hat auch für die aufsichtsrechtlich zu erstellende Solvabilitätsübersicht eine besondere Bedeutung. Es ist hier unabhängig vom Kriterium der „Dauerhaftigkeit“, eine Markt- bzw. Zeitwertbewertung vorzunehmen. Nachfolgend wird ein Überblick über die Bewertung von Finanzanlagen gegeben. Hierbei wird anhand eines Bewertungsbeispiels verdeutlicht, wie die Bewertung von Beteiligungen in der Praxis vorgenommen werden kann.

II. Handelsrechtliche Vorschriften

1. Einordnung als Anlagevermögen oder Umlaufvermögen

Anteile an verbundenen Unternehmen und Beteiligungen gehören grundsätzlich zum Finanzanlagevermögen. Die handelsrechtliche Rechnungslegung unterscheidet bei der Bewertung von Vermögensgegenständen zwischen Anlage- und Umlaufvermögen. Die Einteilung von Vermögensgegenständen in Anlage- oder Umlaufvermögen hat einen wesentlichen Einfluss auf die Bewertung. Nach § 247 Abs. 2 HGB umfasst das Anlagevermögen sämtliche Vermögensgegenstände, die dazu bestimmt sind, dem Geschäftsbetrieb dauerhaft zu dienen. Die Einordnung

hängt somit von der Zweckbestimmung und der Verwendungsabsicht des Vermögensgegenstandes ab.

1.1 Anlagevermögen

Vermögensgegenstände des Sach- und Finanzanlagevermögens sind handelsrechtlich bei Zugang mit den Herstellungs- oder Anschaffungskosten anzusetzen. Für nachfolgende Bewertungsstichtage ist das Anlagevermögen nach dem gemilderten Niederstwertprinzip zu bewerten. Nach § 253 Abs. 3 HGB sind Vermögensgegenstände des Anlagevermögens entsprechend ihrer voraussichtlichen Nutzungsdauer planmäßig abzuschreiben. Für abnutzbares als auch nicht abnutzbares Anlagevermögen besteht darüber hinaus eine Pflicht zur außerplanmäßigen Abschreibung, wenn der Wert des Anlagevermögens dauerhaft gemindert ist. Bei vorübergehenden Wertminderungen von Finanzanlagen gilt ein handelsrechtliches Abschreibungswahlrecht für das bilanzierende Unternehmen.

1.2 Umlaufvermögen

Auch Vermögensgegenstände des Umlaufvermögens sind höchstens mit ihren Anschaffungs- oder Herstellungskosten zu aktivieren. Für die nachfolgenden Bewertungen gilt das strenge Niederstwertprinzip. Danach sind gemäß § 253 Abs. 4 HGB sowohl vorübergehende als auch dauerhafte Wertminderungen abzuschreiben. Zum jeweiligen Bilanzstichtag muss geprüft werden, ob der tatsächliche Wert der Vermögensgegenstände den bilanzierten Werten entspricht. Sofern der ermittelte Zeitwert unter dem Wert der Anschaffungs-/Herstellungskosten bzw. unter dem vorjährigen Buchwert liegt, ist eine Abschreibung in Höhe dieser Differenz vorzunehmen.¹

Nach dem strengen Niederstwertprinzip sind gemäß § 253 Abs. 4 S. 1 HGB Abschreibungen auf den niedrigeren Wert

vorzunehmen, der sich aus dem Börsen- oder Marktwert ergibt (dauerhafte oder vorübergehende Wertminderung). Entsprechend ist auf den aktuellen Zeitwert abzuschreiben. Liegt ein Börsen- oder Marktpreis für Vermögensgegenstände des Umlaufvermögens nicht vor, ist gemäß § 253 Abs. 4 HGB auf den beizulegenden Wert abzuschreiben. Dieser ist anhand eines „Mark-to-Model-Ansatzes“ zu ermitteln.

1.3 Einordnung nach HGB und RechVersV

Im Gegensatz zur Bilanzgliederung in der allgemeinen Handelsbilanz wird gemäß § 2 RechVersV i.V. Formblatt 1 in der Versicherungsbilanz nicht zwischen Anlage- und Umlaufvermögen unterschieden. Dennoch bleibt die Pflicht einer Zuordnung der Kapitalanlagen zum Anlage- bzw. Umlaufvermögen weiterhin bestehen, da auch für Versicherungsunternehmen die Einordnung maßgeblich für die Folgebewertung der Kapitalanlagen ist. § 341b Abs. 1 HGB bestimmt, welche Arten von Kapitalanlagen nach den Bewertungsvorschriften des Anlagevermögens zu bewerten sind und bezieht dort das Finanzanlagevermögen ein.

Gemäß § 341b Abs. 1 S. 2 HGB gelten Beteiligungen und Anteile an verbundenen Unternehmen als Finanzanlagen. Dagegen sind gemäß § 341b Abs. 2 S. 1, 1. Hs. HGB Aktien, Investmentanteile sowie die sonstigen fest- und nicht festverzinslichen Wertpapiere grundsätzlich nach den Bewertungsvorschriften des Umlaufvermögens zu bewerten.² Sofern

WP/StB, Versicherungskaufmann, ö.b.u.v. Sachverständiger, in eigener Kanzlei als Wirtschaftsprüfer/Steuerberater und gerichtlicher Gutachter für Unternehmensbewertungen in Hamburg tätig. Spezialgebiete sind die Bewertung, Beratung und Prüfung von Versicherungsunternehmen, Versicherungsmaklern und Versicherungsbeständen. (www.heiko-buck.de)

sie jedoch dazu bestimmt werden, dauernd dem Geschäftsbetrieb dienen, sind sie nach den für das Anlagevermögen geltenden Vorschriften zu bewerten (§ 341b Abs. 2 S. 1, 2. Hs. HGB).

Die Zeitwerte der Kapitalanlagen sind gemäß § 54 RechVers im Anhang anzugeben. Die Zeitwertermittlung für Beteiligungen und Anteile an verbundenen Unternehmen wird handelsrechtlich in § 56 RechVers geregelt. Auf die Bewertung von Aktien wird im Rahmen dieses Aufsatzes nicht eingegangen.³

2. Wertberichtigungen und Zeitwert

2.1 Vorübergehende Wertminderung

Liegt zum Zeitpunkt des Bilanzstichtags der Buchwert oberhalb des beizulegenden Werts bzw. Zeitwerts, muss das Versicherungsunternehmen bei Kapitalanlagen des Umlaufvermögens zum Bilanzierungsstichtag eine Abschreibung auf den aktuell relevanten Wert vornehmen. Für Kapitalanlagen des Anlagevermögens ist zu überprüfen, ob es sich um eine vorübergehende oder dauerhafte Wertminderung handelt.

Bei Finanzanlagen kann es sich ggf. um vorübergehende Wertminderungen handeln, wenn der Wertverlust z.B. durch Zinsschwankungen oder zeitlich begrenzte Kursausschläge am Aktienmarkt bedingt ist. Eine sich zum Stichtag verschlechterte Bonität eines Unternehmens oder im Geschäftsjahr konjunkturbedingt eingetretene Umsatzrückgänge können sich im Folgejahr wieder verbessern. Liegen diese Sachverhalte vor, besteht keine Abschreibungspflicht, so dass hier lediglich ein Wahlrecht zur Abschreibung vorliegt. Es ist darauf hinzuweisen, dass es keinen gesetzlich definierten Zeitraum für die Dauer der Wertminderung gibt. Am darauffolgenden Bilanzstichtag ist erneut eine Prüfung des Sachverhalts und eine aktuelle Bewertung vorzunehmen.⁴

2.2 Dauerhafte Wertminderung

Dagegen bedeutet eine voraussichtlich dauernde Wertminderung ein nachhaltiges Absinken des den Kapitalanlagen am Abschlussstichtag beizulegenden Wertes unter dem Buchwert. Sollte jedoch eine voraussichtlich dauernde Wertminderung vorliegen, ist eine Abschreibung zwingend vorzunehmen.⁵

Ein Versicherungsunternehmen sollte grundsätzlich aufgrund des Vorsichtsprinzips in Zweifelsfällen von einer dauerhaften Wertminderung ausgehen. Dem bilanzierenden Versicherungsunternehmen obliegt somit die Darlegungs- und Feststellungslast, sofern „nur“ eine vorübergehende Wertminderung unterstellt wird.⁶ Das IDW hat in einer Stellungnahme Kriterien aufgeführt, die auf eine voraussichtlich dauernde Wertminderung hindeuten.⁷

2.3 Zeitwert

Die Kurse und Werte für Kapitalanlagen unterliegen Schwankungen, die z.B. durch Veränderungen der Konjunktur oder des Marktzinses verursacht werden. Aus diesem Grund sind auch die Werte der bilanzierten Kapitalanlagen im Zeitablauf volatil. Diese Wertveränderungen gegenüber dem letzten Buchwert führen zum folgenden Bilanzstichtag zu Werterhöhungen oder Wertminderungen. In der Solvabilitätsübersicht schlagen sich entsprechende Veränderungen unmittelbar im „Überschuss der Vermögenswerte über die Verbindlichkeiten“ nieder.⁸

Nach dem in § 253 Abs. 1 HGB kodifizierten Anschaffungskostenprinzip dürfen Werterhöhungen handelsrechtlich maximal bis zur Höhe der fortgeführten Anschaffungskosten vorgenommen werden. Dies setzt somit voraus, dass zuvor bereits eine Wertminderung erfasst wurde. Bei Wertminderungen wird der Wert unter den Voraussetzungen des § 341b HGB abgeschrieben. In der Praxis stellt sich jedoch insbesondere für kleinere und mittlere Versicherungsunternehmen oft die Frage, wie sich eine Wertminderung von Kapitalanlagen sachgerecht ermitteln lässt, welcher Zeitwert für die Beteiligung am Stichtag vorliegt und ob diese Finanzanlage abzuschreiben ist. Der Zeitwert spielt sowohl für den handelsrechtlichen Jahresabschluss als auch für die aufsichtsrechtliche Solvabilitätsübersicht eine wesentliche Rolle.

Der Zeitwert kann in der Bewertungspraxis nach folgenden Hierarchiestufen ermittelt werden:

– **Mark-to-Market:** Der Zeitwert wird dem Börsen-/Marktpreis eines aktiven Markts für die gleiche Kapitalanlage oder einen ähnlichen Vermögenswert entnommen.

– **Mark-to-Model:** Der Zeitwert wird durch ein Modell, welches auf beobachtbaren Daten basiert, ermittelt.

Der Zeitwert einer Kapitalanlage entspricht nach § 255 Abs. 4 S. 1 HGB dem Preis, welcher auf einem aktiven Markt durch Veräußerung am Bilanzstichtag erzielt werden kann. Dieser Ansatz wird als Mark-to-Market bezeichnet, d.h. der Zeitwert entspricht dem Börsen- bzw. Marktpreis. Wird die entsprechende Kapitalanlage nicht auf einem aktiven Markt gehandelt, so dass kein Marktpreis vorliegt, ist der Zeitwert gemäß § 255 Abs. 4 S. 2 HGB nach dem Mark-to-Model-Ansatz mit Hilfe anerkannter Bewertungsmethoden (z.B. Ertragswertverfahren oder Discounted Cash Flow Model) zu errechnen.⁹

2.4 Wertaufholungsgebot

Sofern die Ursache für die außerplanmäßigen Abschreibungen von (Sach- und) Finanzanlagen gemäß § 253 Abs. 3 S. 5 u. 6 HGB sowie für alle Abschreibungen des Umlaufvermögens nach § 253 Abs. 4 HGB nicht mehr vorliegt, ist gemäß § 253 Abs. 5 HGB das Wertaufholungsgebot zu beachten.¹⁰

Wenn der beizulegende (Zeit-)Wert der Kapitalanlagen wieder gestiegen ist, darf der niedrigere Buchwert nicht beibehalten werden. Für Vermögensgegenstände des (Finanz-) Anlagevermögens darf handelsrechtlich in der Bilanz maximal auf den Wert der fortgeführten Anschaffungskosten zugeschrieben werden. Die Wertunterschiede zum Zeitwert sind im Anhang als stille Reserven oder stille Lasten abzugeben. In der aufsichtsrechtlichen Solvabilitätsübersicht ist demgegenüber grundsätzlich der zum Stichtag ermittelte Zeitwert in voller Höhe anzusetzen.

III. Aufsichtsrechtliche Vorschriften (Solvabilität II)

1. Ausweis und Bewertungsgrundlagen

In der Solvabilitätsübersicht ist der beizulegende Zeitwert für Vermögenswerte gemäß § 74 Abs. 2 VAG grundsätzlich mit dem Betrag zu bewerten, „(...) zu dem sie zwischen sachverständigen, vertragswilligen und voneinander unabhängigen Geschäftspartnern getauscht werden könnten.“

Der beizulegende Zeitwert bzw. der Fair Value wird gemäß IFRS 13, Rn. 9, „als der Preis definiert, der in einem geordneten Geschäftsvorfall zwischen Marktteilnehmern am Bemessungsstichtag für den Verkauf eines Vermögenswerts eingenommen bzw. für die Übertragung einer Schuld gezahlt würde“. Bei dem Preis handelt es sich um einen sogenannten Veräußerungspreis (exit price), also nicht um einen Beschaffungsmarktpreis (entry price).

Bei der Mark-to-Market-Bewertung erfolgt die Bewertung der Kapitalanlagen durch Übernahme der aktuellen Marktpreise, die jeweils liquide Märkte erfordern. Bei der Mark-to-Model-Bewertung wird der Zeitwert der Kapitalanlagen mit Hilfe von Finanzmodellen (z.B. auf der Basis von Kapitalwertmethoden) errechnet.

Gemäß Art. 10 Abs. 1 Delegierte Verordnung (EU) 2015/35 (im Folgenden: „DVO“) wird eine dreistufige Hierarchie in Bezug auf die Qualität der in die Bewertung eingehenden Inputdaten unterschieden:

- Level 1: direkt ermittelte Marktpreise aus tiefen & liquiden Märkten,¹²
- Level 2: aus beobachtbaren Marktdaten ableitbare Faktoren¹³ und
- Level 3: nicht aus beobachtbaren Marktdaten ableitbare Faktoren (alternative Bewertungsmethoden,¹⁴ z.B. unternehmensinterne Schätzungen, Finanzmodelle).

In der Solvabilitätsübersicht werden die Anteile an direkt gehaltenen verbundenen Unternehmen (Anteile an verbundenen Unternehmen gemäß Art. 212 Abs. 1 b¹⁵ unter Berücksichtigung von Art. 212 Abs. 2 Solvency II-Richtlinie 2009/138 (SII RL¹⁶), Beteiligungen an assoziierten Unternehmen sowie Beteiligungen an anderen Unternehmen (Art. 13 Abs. 2017 SII RL) im Anhang I (S.02.01.02, Bilanz) unter den Vermögenswerten in der Zeile R0090 (Spalte C0010) zusammengefasst als „Anteile an verbundenen Unternehmen, einschließlich Beteiligungen“ ausgewiesen.

Die zulässigen Bewertungsmethoden für verbundene Unternehmen und Beteiligungen sind in Art. 13 DVO niedergelegt. Grundsätzlich sind diese Finanztitel

gemäß Art. 13 Abs. 1 (a) DVO bzw. Level 1 mit den an aktiven Märkten notierten Marktpreisen zu bewerten (Art. 10 Abs. 2 DVO). Sofern dies nicht möglich ist und auch keine beobachtbaren Marktdaten vorliegen, kann entweder die Equity-Methode oder die angepasste Equity-Methode (Art. 13 Abs. 1 (b), Art. 13 Abs. 3 DVO) zur Bewertung herangezogen werden. Sofern die vorstehend genannten Bewertungsmethoden nicht angewandt werden können, dürfen unter bestimmten Voraussetzungen (vgl. Art. 13 Abs. 6 DVO) die im handelsrechtlichen Jahresabschluss offen gelegten Werte unter den Bedingungen des Art. 9 Abs. 4 DVO (Kriterien zur Anwendung der Bewertungsvereinfachung: Zeitwert-Bewertung, keine Anwendung von IFRS im Jahresabschluss, unverhältnismäßig hohe Kosten) übernommen werden.¹⁸

Während bei der angepassten Equity-Methode der anteilige Überschuss der Vermögenswerte über die Verbindlichkeiten („Aktiva über Passiva“) aus der Solvabilitätsübersicht des Tochterunternehmens beim Mutterunternehmen anzusetzen ist, wird der Beteiligungswert bei der Equity-Methode anhand des Überschusses der Vermögenswerte über die Verbindlichkeiten aus der IFRS-Bilanz berechnet.¹⁹ Hierbei werden der Geschäfts- oder Firmenwert und andere immaterielle Vermögenswerte gem. Art. 13 Abs. 5 DVO mit null bewertet (Art. 12 DVO).

2. Auslegungsentscheidung der BaFin

Die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) hat in ihrer Auslegungsentscheidung vom 4. Dezember 2015 zur „Bewertung von Vermögenswerten und Verbindlichkeiten außer vt. Rückstellungen – HGB vs. Solvency II“ zur Kompatibilität der HGB-Werte mit der Solvency II-Bewertung auch bzgl. der Anteile an verbundenen Unternehmen und Beteiligungen Hinweise gegeben.

Danach kann der im Anhang anzugebende Zeitwert gem. § 56 RechVersV unter den nachfolgend aufgeführten Voraussetzungen ggf. aus Vereinfachungsgründen übernommen werden. Die BaFin führt aus, dass die Zeitwerte i.d.R. anhand von (komplexeren) Bewertungsmodellen zu ermitteln sind, wenn die Börsen- oder Marktpreise nicht zur Bestimmung des Zeitwertes herangezogen werden können. Es ist dabei zu beachten, dass

für die Bewertung von Beteiligungen ausschließlich der objektivierte Unternehmenswert heranzuziehen ist. Die Berücksichtigung etwaiger relevanter Aspekte, die bei der Ermittlung eines subjektiven Unternehmenswerts (werterhöhend) einbezogen werden (z.B. Synergieeffekte), dürfen nicht in die Bewertung einfließen. Weiterhin ist sicherzustellen, dass der so ermittelte Zeitwert um den Wert der immateriellen Vermögenswerte sowie etwaiger Geschäfts- oder Firmenwerte gem. den Vorgaben des Art. 13 Abs. 6 DVO zu korrigieren ist.²⁰

In der Praxis werden die im handelsrechtlichen Jahresabschluss ausgewiesenen Zeitwerte der nicht börsennotierten Anteile an verbundenen Unternehmen und Beteiligungen regelmäßig als Ertragswert unter Zugrundelegung der Kapitalwertmethode (einkommensbasierter Ansatz gemäß Art. 10 Abs. 7 (b) DVO) ermittelt.

Ersatzweise gelangt in der Praxis teilweise auch der Substanz- bzw. Rekonstruktionswert unter Berücksichtigung der handelsrechtlich angesetzten „fortgeführten Anschaffungskosten“ zur Anwendung. Es ist fraglich, ob diese Bewertung mit dem kostenbasierten Ansatz gemäß Art. 10 Abs. 7 (c) DVO im Einklang steht. Die BaFin hat in der Auslegungsentscheidung vom 4. Dezember 2015 explizit ausgeführt, dass gemäß Art. 75 SII-RL keine Methoden zulässig sind, die rein auf fortgeführten Anschaffungs- oder Herstellungskosten beruhen oder anderweitig im Widerspruch zu Marktpreisen stehen.²¹

Darüber hinaus gelangen in der Praxis gemäß Art. 10 Abs. 5 bis Abs. 7 DVO vereinzelt weitere alternative Bewertungsmethoden zur Anwendung, sofern diese mit Art. 75 SII-RL im Einklang stehen. Diese alternativen Bewertungsmethoden müssen unter Berücksichtigung des Grundsatzes der Wesentlichkeit, der Art, dem Umfang und der Komplexität der mit den Geschäften des Versicherungsunternehmens verbundenen Risiken vertretbar sein und die Anforderungen des Art. 9 Abs. 4 DVO erfüllen. Sofern diese Voraussetzungen nach Auffassung der BaFin nicht gegeben sind, wird das Versicherungsunternehmen mit aufsichtsbehördlichen Nachfragen und ggf. Maßnahmen oder Sanktionen zu rechnen haben.

3. Rundschreiben-Entwurf der BaFin zum Vorsichtsprinzip unter Solvabilität II

Die BaFin hat am 13. Dezember 2024 eine Konsultation zum Grundsatz der unternehmerischen Vorsicht für Solvency II-Versicherungsunternehmen im Entwurf veröffentlicht. Im Hinblick des Erwerbes und der Bewertung von gruppeninternen verbundenen Unternehmen hat das erwerbende Versicherungsunternehmen sicherzustellen, dass die entsprechende Transaktion nach dem Arm's-Length-Prinzip (Fremdvergleichsgrundsatz) vorgenommen wird, das heißt zu marktüblichen Bedingungen erfolgt.²²

Grundsätzlich sollten Investitionen in verbundene Unternehmen auch im Interesse der Versicherten sein, um eine Zuführung zum Sicherungsvermögen vornehmen zu können.²³ Mit der Veröffentlichung des neuen PPP-Rundschreibens werden später die bisherigen Auslegungsentscheidungen zur unternehmerischen Vorsicht aufgehoben bzw. ersetzt.²⁴

IV. Hinweise vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW)

1. Berücksichtigung von Ertragsteuern bei der Ermittlung der Zukunftserfolge

Im Rahmen der Ermittlung des Zeitwertes sind neben den bereits beschriebenen handels- und aufsichtsrechtlichen Grundlagen der Bewertung von Beteiligungen und dem Ansatz angemessener Wertparameter (Basiszins, Risikozuschlag) und Inputdaten (geschätzte Erträge und Aufwendungen in der Planungsrechnung) auch die Angemessenheit des Abzugs der Ertragsteuern zu berücksichtigen.

Die Ertragsteuern sind bei der Ermittlung der Zukunftserfolge abzuziehen. Bei der Einbeziehung von Ertragsteuern in die Beteiligungsbewertung ist gemäß IDW RS HFA 10 grundsätzlich die Perspektive der die Beteiligung haltenden (bilanzierenden) Gesellschaft maßgeblich.²⁵ Für die Ermittlung des Ertragswerts der Beteiligung sind daher die aus der Beteiligung resultierenden Nettozuflüsse an die bilanzierende Gesellschaft zu diskontieren. Dabei sind die von der Beteiligungsgesellschaft zu tragenden Unternehmensteuern (Gewerbe- und Körperschaftsteuer)

sowie diese Nettozuflüsse betreffende Unternehmensteuern der bilanzierenden Gesellschaft in Abzug zu bringen. Die Ertragsteuerbelastung der Anteilseigner des bilanzierenden Unternehmens ist bei der Beteiligungsbewertung nicht zu berücksichtigen.

1.1 Unternehmenssteuern der Beteiligungsgesellschaft

Die Steuerbelastung (Körperschaft- und Gewerbesteuer) der Beteiligungsgesellschaft sollte anhand vorliegender Finanzberichte der Vergangenheit (z.B. Jahre 2024 bis 2022) verprobt werden. Hierbei ist für den Versicherungspraktiker zu berücksichtigen, dass etwaige Abweichungen durch steuerliche Besonderheiten und/oder Hinzurechnungen/Kürzungen bei der Gewerbesteuer in die Überlegungen einzubeziehen sind. Die in der Planungsrechnung angesetzten steuerlichen Schätzwerte für die Zukunft sollten mit den Vergangenheitswerten abgestimmt und etwaige Abweichungen sollten erläutert und dokumentiert werden.

1.2. Unternehmenssteuern der bilanzierenden Gesellschaft

Darüber hinaus sollte die in der Planungsrechnung angesetzte Steuerbelastung des bilanzierenden Unternehmens plausibilisiert werden. Grundsätzlich ist hier z.B. die gemäß § 8b Abs. 3 KStG anfallende Steuerbelastung von 5% in Abzug zu bringen.

Bei Versicherungsunternehmen sind jedoch ggf. weitere Besonderheiten zu beachten. So ist unter Umständen der § 8b Abs. 5 KStG sowohl auf Ebene der Beteiligungsgesellschaft (z.B. Lebens-/Krankenversicherungsunternehmen) als auch auf Ebene des bilanzierenden Unternehmens (z.B. Personenversicherer, d.h. dies gilt für Lebens- und Krankenversicherer) ggf. nicht anwendbar (vgl. § 8b Abs. 8 KStG). In diesen Fällen wäre die „5%-Pauschale“ des § 8b Abs. 5 KStG („nicht abzugsfähige Betriebsausgaben“) nicht abzuziehen.

Des Weiteren sind bei Lebens- und Krankenversicherungsunternehmen weitere Besonderheiten im Hinblick der steuerlichen Abzugsfähigkeit gemäß § 8b KStG zu beachten, die im Rahmen dieses Aufsatzes nicht näher behandelt werden. Für die Ermittlung des steuerlichen Ein-

kommens sind die nach handelsrechtlichen Vorschriften ausgewiesenen Werte anzusetzen, die bei der Ermittlung der nach § 21 KStG (Beitragsrückerstattungen²⁶) abziehbaren Beträge zugrunde gelegt werden (vgl. §§ 8b Abs. 8 S. 4 KStG). Die steuerlichen Auswirkungen sind entsprechend bei den finanziellen Überschüssen im Rahmen der Planungsrechnung der bilanzierenden Gesellschaft zu berücksichtigen.

Fazit: Das bilanzierende Unternehmen hat im Rahmen der Zeitwertbewertung der Beteiligung entsprechend der Empfehlungen des IDW die Steuerbelastung aus den zufließenden Gewinnen aus Sicht des Bilanzstichtags adäquat im Planungsergebnis zu berücksichtigen.

2. Ermittlung des Kapitalisierungszinssatzes

Nach Abzug der aus der Planungsrechnung zufließenden Gewinne nach Steuern ist der Kapitalisierungszinssatz entsprechend den in IDW S 1 dargelegten Grundsätzen anhand der Rendite einer risikoadäquaten Alternativanlage zu ermitteln.²⁷ Aufgrund der für die Zwecke des handelsrechtlichen Jahresabschlusses gebotenen Willkürfreiheit des Wertansatzes kommt eine Berücksichtigung vom Investor bzw. bilanzierenden Unternehmen individuell und rein subjektiv bestimmter Renditeerwartungen nicht in Betracht.²⁸ Daher sollte die beobachtete Rendite einer Anlage in Unternehmensanteile den Ausgangspunkt für die Bestimmung der Rendite der Alternativanlage bilden.

Bei der Bestimmung des Kapitalisierungszinssatzes ist der Ertragsteuerbelastung des bilanzierenden Unternehmens Rechnung zu tragen, die auf die zugrunde gelegte Alternativanlage entfällt. Ebenso wie bei der Ermittlung der Zukunftserfolge ist die Ertragsteuerbelastung der Anteilseigner des bilanzierenden Unternehmens nicht zu berücksichtigen.²⁹

Der IDW RS HFA 10 weist darauf hin, dass die vorstehend dargelegten Grundsätze nicht gelten, wenn die Beteiligung unter Veräußerungsgesichtspunkten (wie Umlaufvermögen) zu bewerten ist. Dies ist z.B. der Fall, wenn eine Veräußerung der Beteiligung vom bilanzierenden Unternehmen beabsichtigt ist. Unter Veräußerungsgesichtspunkten ist

Tabelle

Beteiligungsgesellschaft Ertragswertverfahren				
Geschäftsjahr	Gewinne nach Steuern (T€)	Barwert der ewigen Rente bei 8,5 % (T€)	Abzinsungs- faktor bei einem Zinssatz von 9,5 %	Barwert zum 31.12.2024 (T€)
2025	2.000		0,913242	1.826
2026	2.200		0,834011	1.835
2027	2.500		0,761654	1.904
2028	2.700		0,695574	1.878
2029	2.800		0,635228	1.779
ab 2029 ff.	2.800	32.941	0,635228	20.925
Ertragswert zum 31. Dezember 2024 (100 %)				30.147
davon 40,0 % Beteiligungsquote				12.059

der Beteiligung der Wert beizulegen, den ein potenzieller Erwerber für die Beteiligung zu zahlen bereit wäre.³⁰

3. Kriterien zur Einordnung der dauernden Wertminderung

Finanzanlagen müssen nach § 253 Abs. 3 S. 5 HGB nur im Falle einer voraussichtlich dauernden Wertminderung abgeschrieben werden; ist die Wertminderung voraussichtlich nicht von Dauer, besteht nach § 253 Abs. 3 S. 6 HGB ein Abschreibungswahlrecht. Auf die Frage, ob eine am Abschlussstichtag gegenüber dem letzten Buchwert eingetretene Wertminderung voraussichtlich von Dauer ist, gibt es keine explizite gesetzliche Antwort. Allerdings sind dazu in der Praxis anerkannte Regelungen entwickelt worden.

Für Wertpapiere, die öffentlich gehandelt werden (und die eine hinreichend lange Handelsdauer bis zum Bewertungsstichtag aufweisen), insb. börsennotierte Aktien, hat der Versicherungsfachausschuss (VFA) in IDW RS VFA 2 i.V.m. der Berichterstattung über die 149. Sitzung des VFA Indikator-Kriterien entwickelt, mithilfe derer die Beantwortung der Frage, ob eine voraussichtlich dauernde Wertminderung gegeben ist oder nicht, operationalisiert werden kann. Diese Kriterien können zur Beurteilung der Wertminderung von Beteiligungen herangezogen werden. Sie gelten auch für Unternehmen außerhalb der Versicherungsbranche.³¹ Danach ist die Wertminderung solcher Wertpapiere als voraussichtlich dauernd anzusehen, wenn entweder

(1) der Zeitwert (= Marktwert/Tageschlusskurse) des Wertpapiers in den dem Abschlussstichtag vorangegangenen sechs Monaten permanent um mehr als 20% unter dem letzten Buchwert lag, oder

(2) der Zeitwert des Wertpapiers über einen längeren Zeitraum als ein Geschäftsjahr unter dem letzten Buchwert lag und zudem der (einfache) Durchschnitt der täglichen Börsenschlusskurse des Wertpapiers in den letzten zwölf Monaten um mehr als 10% unter dem letzten Buchwert lag.³²

Für nicht notierte Beteiligungen wird grundsätzlich der Zukunftserfolgswert (z.B. Ertragswert) zugrunde gelegt. Wenn dieser (nachhaltig) unter dem Buchwert liegt, wird in der Bilanzierungspraxis von einer dauernden Wertminderung ausgegangen.³³

Der IDW RS VFA, Abschn. 2 enthält Anforderungen zur Bestimmung der Daueranlageabsicht und -fähigkeit. Das Versicherungsunternehmen hat u.a. gemäß IDW RS VFA 2, Tz. 6 anhand einer Liquiditätsrechnung die Fähigkeit zur Daueranlage darzulegen. Der zu betrachtende Horizont der Liquiditätsplanung muss die Besonderheiten des Geschäftsmodells des Versicherungsunternehmens berücksichtigen. Wenn Ereignisse oder Gegebenheiten vorliegen, die bedeutsame Zweifel an der Fähigkeit zur Daueranlage aufwerfen, wird i.d.R. eine längerfristige Planung erforderlich sein.³⁴

Resultiert aus dieser Ermittlung ein Wert, der unterhalb des bisherigen Buchwerts der Beteiligung bzw. Anteile liegt, ist regelmäßig – d.h. bei Fehlen substantiierter Anhaltspunkte für das Gegenteil – davon auszugehen, dass die Wertminderung voraussichtlich dauernd ist und demzufolge eine Abschreibung notwendig ist.³⁵

V. Beispiel zur Zeitwertbewertung

1. Ausgangsprämissen

Dem bilanzierenden Versicherungsunternehmen lag eine aktuelle Planungsrechnung zum 31.12.2024 vor, die vom Beteiligungsunternehmen für die nächsten fünf Jahre erstellt wurde. Diese Planungsrechnung soll annahmegemäß plausibel sein und mit der Entwicklung der vergangenen Jahre im Einklang stehen. Das bilanzierende Versicherungsunternehmen hat diverse Plausibilitätsprüfungen anhand von Verprobungen, z.B. mit börsennotierten Unternehmen der gleichen Branche des Beteiligungsunternehmens, vorgenommen. Die Planungsrechnung des Beteiligungsunternehmens kann annahmegemäß für die Zeitwertermittlung zugrunde gelegt werden.

Die Berücksichtigung der Unternehmensteuern der Beteiligungsgesellschaft steht im Einklang mit der Entwicklung der Vergangenheit und der Ansatz der Steuerbelastung für das bilanzierende Versicherungsunternehmen ist ebenfalls nicht zu beanstanden.

Die Ermittlung des Basiszinssatz zum 31.12.2024 beträgt für den Referenzzeitraum 1.10.2024 bis 31.12.2024 gerundet im Beispiel 2,5%. Der Ansatz der Marktrisikoprämie zum Bewertungsstichtag (6% bis 8 % nach Unternehmenssteuern und vor persönlichen Steuern³⁶) erfolgte im Einklang mit den Empfehlungen des Institutes der Wirtschaftsprüfer (IDW). Der Betafaktor für die Branche des Beteiligungsunternehmens soll (aus Vereinfachungsgründen) 1,0 betragen. Das Unternehmen hat annahmegemäß einen Risikozuschlag von 7,0% (Marktrisikoprämie von 7,0% x Betafaktor 1) für den Detailplanungszeitraum 2025 bis 2029 bzw. 6,0% für das nachhaltige Ergebnis (unter Abzug eines Wachstumsabschlags von 1,0%) zugrunde gelegt.

Das bilanzierende Unternehmen hält 40% der Anteile am Beteiligungsunter-

nehmen. Der Buchwert dieser Beteiligung soll in der Handelsbilanz annahmegemäß 15.000 T€ betragen.

2. Zeitwertberechnung

Für die Beteiligungsgesellschaft errechnet sich auf Basis der vorstehend genannten Zahlen der Ertragsvorschau 2025 bis 2029 bzw. 2029 ff. zum 31. Dezember 2024 der Zeitwert wie in der Tabelle aufgeführt.

Der Zeitwert zum Bilanzstichtag 31. Dezember 2024 beträgt für den Anteil von 40,0% umgerechnet 12.059 T€. Er liegt damit um 2.941 T€ unter dem Buchwert des Bilanzstichtags.

VI. Zusammenfassung

Anteile an verbundenen Unternehmen und Beteiligungen, die dauerhaft dem Unternehmen dienen, sind generell nach den Grundsätzen der Bewertungsvorschriften des Anlagevermögens zu bewerten. Bei Ertragswerten von Unternehmensbeteiligungen, die (nachhaltig) unter dem Buchwert liegen, ist grundsätzlich von einer dauernden Wertminderung auszugehen.

Sofern – unter Berücksichtigung der vom VFA dargelegten Kriterien – keine voraussichtlich dauernde Wertminderung vorliegt, könnte das Unternehmen handelsrechtlich vom Bewertungswahlrecht des § 341b Abs. 1 S. 2 i.V.m. § 341b Abs. 2 Hs. 2 HGB Gebrauch machen und von einer handelsrechtlichen Abschreibung der Beteiligung absehen. Das Unternehmen hat (schriftlich) darzulegen, wie die Auffassung zu begründen ist, dass eine nur vorübergehende Wertminderung vorliegt. Darüber hinaus wird die stillen Lasten (2.941 T€) der nach dem gemilderten Niederstwertprinzip (§ 341b Abs. 2 Hs. 2 HGB) bewerteten Kapitalanlagen im Anhang zu berücksichtigen.

Liegt nach den Kriterien des VFA eine dauerhafte Wertminderung vor, hat das Unternehmen handelsrechtlich zwingend eine außerplanmäßige Abschreibung vorzunehmen.

In der Solvabilitätsübersicht wäre – trotz einer ggf. handelsrechtlich nicht vorzunehmenden Abschreibung – pflichtgemäß ein Ansatz mit dem niedrigeren Zeitwert vorzunehmen. Dies würde auch

im umgekehrten Fall gelten, sofern die Anschaffungskosten der Beteiligung unter dem zum Bilanzierungsstichtag ermittelten Zeitwert lägen (stille Reserven).

¹ Vgl. Schubert/Berberich, in: Beck Bil.-Komm., 12. Aufl. 2020, § 253 Tz. 507.

² Vgl. Rockel/Helten/Ott/Sauer, Versicherungsbilanzen, 3. Aufl., Stuttgart 2012, S. 112; ausführlich: BeckOGK/Ellenbürger/Hammers, 15.9.2020, HGB § 341b Rn. 86 ff.

³ Vgl. hierzu BeckOGK/Ellenbürger/Hammers, 15.9.2020, HGB § 341b Rn. 97 ff.; Stöffler, in: Beck Vers.-Komm., § 341b Rn. 46 ff.

⁴ Vgl. Rohlfs/Savic/Will, Rechnungslegung und Controlling der Versicherungsunternehmen, Karlsruhe 2020, S. 260.

⁵ Vgl. IDW RS VFA 2, Tz. 15.

⁶ Vgl. Rohlfs/Savic/Will, a.a.O., S. 260.

⁷ Vgl. hierzu Kapitel IV.3. sowie IDW RS VFA 2, Tz. 19.

⁸ Vgl. im Folgenden Rohlfs/Savic/Will, a.a.O., S. 258.

⁹ Zur Zeitwertangabe der Kapitalanlagen im handelsrechtlichen Jahresabschluss vgl. BeckOGK/Ellenbürger/Hammers, 15.9.2020, HGB § 341b Rn. 10 ff.

¹⁰ Vgl. BeckOGK/Ellenbürger/Hammers, 15.9.2020, HGB § 341b Rn. 6 ff.

¹¹ Vgl. Rohlfs/Savic/Will, a.a.O., S. 464.

¹² Bewertung gemäß Art. 10 Abs. 2 DVO, d.h. es muss zunächst geprüft werden, ob prinzipiell eine Bewertung anhand der Marktpreise, die an aktiven Märkten für identische Vermögenswerte und Verbindlichkeiten notiert sind, vorgenommen werden kann.

¹³ Falls die jeweiligen Papiere nicht notiert sind, sollen in der nachfolgenden Stufe gemäß Art. 10 Abs. 3 DVO die Beteiligungen/verbundenen Unternehmen anhand der Marktpreise, die an aktiven Märkten für ähnliche Anteile notiert sind, bewertet werden. Die Unterschiede sollen durch entsprechende Berichtigungen berücksichtigt werden. In Art. 10 Abs. 3 (a) bis (c) werden „typische Faktoren“ beschrieben.

¹⁴ In Art. 10 Abs. 7 (a) bis (c) werden als alternative Bewertungsmethode der „marktbasierte“, der „einkommensbasierte“ und der „kostenbasierte“ bzw. der auf „aktuellen Wiederbeschaffungskosten“ basierte Ansatz genannt.

¹⁵ Als „verbundenes Unternehmen“ bezeichnet Art. 212 Abs. 1 SII RL ein Tochterunternehmen oder ein anderes Unternehmen, an dem eine Beteiligung gehalten wird, oder ein Unternehmen, das mit einem anderen Unternehmen durch eine Beziehung gemäß Artikel 12 Abs. 1 der Richtlinie 83/349/EWG verbunden ist.

¹⁶ Für die Zwecke in der Solvabilitätsübersicht betrachten die Aufsichtsbehörden als Mutterunternehmen gemäß Art. 212 Abs. 2 der SII RL auch jedes Unternehmen, das nach Ansicht der Aufsichtsbehörden einen beherrschenden Einfluss auf ein anderes Unternehmen tatsächlich ausübt.

¹⁷ Die Beteiligung wird Art. 13 Abs. 20 SII RL definiert als „das direkte Halten oder das Halten im Wege der Kontrolle von mindestens 20 % der Stimmrechte oder des Kapitals an einem Unternehmen“.

¹⁸ Vgl. Rohlfs/Savic/Will, a.a.O., S. 468.

¹⁹ Vgl. EIOPA-BoS-15/113 DE-rev.1; Leitlinien für den Ansatz und

die Bewertung von Vermögenswerten und Verbindlichkeiten, bei denen es sich nicht um versicherungstechnische Rückstellungen handelt, S. 5, Tz. 1.21.

²⁰ Vgl. BaFin, Bewertung von Vermögenswerten und Verbindlichkeiten außer vt. Rückstellungen – HGB vs. Solvency II Auslegungssentscheidung vom 4. Dezember 2015, zu Nr. 2.2., S. 6.

²¹ Vgl. BaFin, a.a.O., zu Nr. 1, S. 3.

²² Vgl. Rundschriften-Entwurf vom 13.12.2024 „Grundsatz der unternehmerischen Vorsicht (Prudent Person Principle – PPP) von Versicherungsunternehmen unter Solvabilität II (PPP-Rundschriften)“, Tz. 50.

²³ Vgl. PPP-Rundschriften-Entwurf vom 13.12.2024, Tz. 52.

²⁴ Vgl. PPP-Rundschriften-Entwurf vom 13.12.2024, Tz. 137.

²⁵ Vgl. IDW RS HFA 10, Tz. 8.

²⁶ Zur steuerlichen Behandlung von Beitragsrückerstattungen vgl. z.B. IDW, WPH Edition, Versicherungsunternehmen, Kap. Q, Tz. 78 ff. Zur Beitragsrückerstattung und Rückstellung für Beitragsrückerstattung vgl. auch Boetius, J. in Boetius/Boetius/Kölschbach vtR-Hdb § 5 Rn. 111 ff., 2. Aufl., München 2021.

²⁷ Vgl. IDW S 1 i.d.F. 2008, Tz. 113 ff.

Hinweis: Der Fachausschuss für Unternehmensbewertung und Betriebswirtschaft (FAUB) hat am 07.11.2024 einen Entwurf einer Neufassung des IDW Standards: Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen (IDW ES 1 n.F.) verabschiedet. Hinsichtlich der kapitalmarktorientierten Ableitung des Kapitalisierungszinssatzes sind im Hinblick der risikoadäquaten Alternativanlage keine Änderungen zu verzeichnen (vgl. IDW ES 1 n.F., Tz. 105). Eine vorzeitige Anwendung dieses Entwurfs ist ausgeschlossen. Eine endgültige Fassung des IDW S 1 n.F. liegt zum Zeitpunkt der Fertigstellung dieses Aufsatzes noch nicht vor.

²⁸ Vgl. IDW RS HFA 10, Tz. 9.

²⁹ Vgl. IDW RS HFA 10, Tz. 10 mit Verweis auf IDW RS HFA 10, Tz. 8.

³⁰ Vgl. IDW RS HFA 10, Tz. 11.

³¹ Vgl. IDW, Auswirkungen der Ausbreitung des Coronavirus auf die Rechnungslegung und deren Prüfung (Teil 2), Fachlicher Hinweis des IDW vom 25.03.2020, S. 9.

³² Vgl. auch Versicherungsfachausschuss des IDW, Ergebnisbericht-Online über die 149. Sitzung des Versicherungsfachausschusses am 26. September 2002, S. 2 f. in Verbindung mit IDW RS VFA 2 Tz. 19.

³³ Im Ausnahmefall hinreichend sicher realisierbarer (und quantifizierbarer) Synergieeffekte sind diese ggf. im Zukunftserfolgswert zu berücksichtigen, vgl. IDW RS HFA 10, Tz. 6.

³⁴ Vgl. Versicherungsfachausschuss des IDW, VFA: Handelsrechtliche Bewertung von Kapitalanlagen bei Versicherungsunternehmen nach § 341b HGB, Fachlicher Hinweis des IDW Versicherungsfachausschusses (VFA) (zuletzt aktualisiert am 08.12.2023), IDW Life, Heft 01.2024, S. 185-190 (185).

³⁵ Vgl. z.B. auch IDW, Auswirkungen der Ausbreitung des Coronavirus auf die Rechnungslegung und deren Prüfung (Teil 2), Fachlicher Hinweis des IDW vom 25.03.2020, S. 9.

³⁶ Vgl. Fachausschusses für Unternehmensbewertung und Betriebswirtschaft (FAUB), Neue Kapitalkostenempfehlung, 136. Sitzung des FAUB vom 22.10.2019. Diese Empfehlung gilt zum 31.12.2024 unverändert.