

Die Bedeutung des Effektivzinssatzes für Ansatz und Bewertung von Verbindlichkeiten

Univ.-Ass. Mag. Andreas Bertl

*Universitätsassistent am Institut für betriebliche Finanzwirtschaft
Johannes Kepler Universität Linz*

Univ.-Ass. MMag. Dr. Georg Kofler

*Universitätsassistent am Institut für Verwaltungrecht und Verwaltungslehre,
Abteilung für Finanz- und Steuerrecht
Johannes Kepler Universität Linz*

Eingelangt: 26. 4. 2001, angenommen: 25. 3. 2002

Abstract

In der wirtschaftlichen Praxis findet sich eine Vielzahl von Ausstattungsvarianten von verzinslichen Verbindlichkeiten. Die Gestaltungsmöglichkeiten beziehen sich dabei zum einen auf den Zeitpunkt der Tilgung, welche ausschließlich endfällig oder teilweise bereits während der Laufzeit erfolgen kann, andererseits auf die damit zusammenhängenden Zinszahlungen. Bei letzteren stellt sich die Frage nach der Höhe der Zinsverpflichtung im Vergleich zu alternativen Finanzierungen sowie nach dem Zeitpunkt der tatsächlichen Zinszahlung: Werden Zinsen während der Laufzeit, am Ende oder etwa bereits am Anfang gezahlt?

Verschiedene Normen des HGB wenden sich dem Ansatz und der Bewertung von Verbindlichkeiten zu, wobei insbesondere § 198 Abs 7 HGB die Problematik der Zinsgestaltung aufgreift und ein Wahlrecht für die Aktivierung eines Rechnungsabgrenzungspostens normiert. Darüber hinaus – dies betrifft die Frage nach der Höhe der effektiv zu zahlenden Zinsen – leitet die hA aus § 211 Abs 1 HGB und dem Vorsichtsprinzip des § 201 Abs 2 Z 4 HGB ein Abzinsungsverbot ab, Verbindlichkeiten sind also „zu ihrem Rückzahlungsbetrag“ anzusetzen.

Der vorliegende Beitrag versucht zunächst, ausgehend vom Regelwerk des HGB, Widersprüche in der Behandlung von Verbindlichkeiten mit unterschiedlichen Ausstattungsmerkmalen aufzuzeigen. Danach soll, wiederum innerhalb des Rahmens des HGB, ein Weg aufgezeigt werden, wie Inkonsistenzen im Ansatz und der Bewertung von Verbindlichkeiten vermieden und der wirtschaftlich korrekte Zins- und Tilgungsverlauf einer Fremdfinanzierungsmaßnahme im Jahresabschluss dargestellt werden kann.

1. Einleitung und Problemstellung

1.1. Die Differenzierung des § 211 HGB als Ausgangspunkt

§ 211 Abs 1 HGB normiert unter der Überschrift „Wertansätze von Passivposten“, dass „Verbindlichkeiten [...] zu ihrem Rückzahlungsbetrag, Rentenverpflichtungen zum Barwert der zukünftigen Auszahlungen anzusetzen“ sind. Steht die abstrakte Passivierungsfähigkeit¹ eines Sachverhaltes fest, bedarf es zur Subsumtion unter die vom Gesetzgeber in § 211 HGB verwendeten Rechtsbegriffe einer Auslegung und Abgrenzung, um in weiterer Folge einen dem § 211 HGB entsprechenden Ansatz bzw eine entsprechende Bewertung vorzunehmen. § 211 Abs 1 Satz 1 HGB differenziert da-

bei ausdrücklich zwischen Verbindlichkeiten und Rentenverpflichtungen.² Bereits auf den ersten Blick fällt auf, dass einerseits Verbindlichkeiten, dh am Abschlussstichtag der Höhe nach feststehende Verpflichtungen des Unternehmens, mit ihrem Rückzahlungsbetrag anzusetzen sind, und andererseits Rentenverpflichtungen, dh Verpflichtungen zur Erbringung periodisch wiederkehrender Leistungen in

Bilanzansatz

Verbindlichkeit

Zinssatz

Geld oder Geldeswert aufgrund eines Rentenstammrechtes³, mit dem Barwert der zukünftigen Auszahlungen. Barwert einer Rentenverpflichtung ist dabei jener Betrag, mit dem man sich bezogen auf einen bestimmten Zeitpunkt vor der Fälligkeit von einer Schuld befreien kann, bzw. – maW – jener Betrag, den man zinsbringend anlegen müsste, um die Schuld bei ihrer Fälligkeit aufgrund des Zinsenzuwachses tilgen zu können.⁴ Es hat also bei Rentenverpflichtungen eine Diskontierung der zukünftigen Auszahlungen zu erfolgen. Die Bestimmung des § 211 Abs 1 HGB hat in der Literatur zu Stellungnahmen geführt, wonach – wirtschaftlich betrachtet – „die Abzinsung der Rentenverpflichtungen bei gleichzeitigem Abzinsungsverbot für alle übrigen Verbindlichkeiten zu Ungleichbehandlungen gleichwertiger Schulden“ führe.⁵

Die Ungleichbehandlung im Vergleich zu Verbindlichkeiten entpuppt sich bei genauerer Betrachtung aber nur als eine scheinbare:⁶ Rückzahlungsbetrag iSd § 211 Abs 1 HGB ist jener Betrag, der aus der Sicht des Abschlussstichtages zur Erfüllung der Verbindlichkeit aufzuwenden ist (*Erfüllungsbetrag; Wegschaffungsbetrag*),⁷ wohingegen jener Betrag, der dem Unternehmen tatsächlich zugeflossen ist (*Ausgabe- bzw. Verfügungsbetrag*), unbeachtlich ist.⁸ Vollkommen selbstverständlich ist in diesem Zusammenhang, dass zukünftig zu leistende Zinsen nicht vorweg passiviert werden. Dies widerspricht – abgesehen davon, dass die zukünftigen Zinsen nicht in der Periode der Entstehung der Verbindlichkeit verursacht worden sind⁹ – dem *Grundsatz der Nichtbilanzierung schwiegender Kreditgeschäfte*¹⁰ und dem Stichtagsprinzip des § 201 Abs 2 Z 3 HGB. Daraus folgt grundsätzlich auch, dass der Rückzahlungsbetrag iSd § 211 Abs 1 HGB stets ein zinsbereinigter Betrag zu sein hat. MaW: Enthält der aus einer Verbindlichkeit am Ende der Laufzeit zu leistende Betrag Zinskomponenten – wie dies etwa bei Zero Bonds oder sonstigen verdeckten Zinsen der Fall ist –, so ist als Rückzahlungsbetrag iSd § 211 Abs 1 HGB nur der *zinsbereinigte Betrag* – ggf samt aufgelaufener Zinsen – anzusetzen.¹¹ Diese Sichtweise liegt auch der ganz hA zur *Nettomethode bei Zero-Bonds* zu Grunde und findet ihre Bestätigung auch in der Rspr der Höchstgerichte.¹² Aus dieser Sicht erhellt sich auch der Blick auf den *Ansatz von Rentenverpflichtungen* zu ihrem *Bar-*

wert: Der Unterschied zwischen dem so verstandenen Rückzahlungsbetrag bei Verbindlichkeiten und dem gesetzlich anzusetzenden Barwert bei Rentenverpflichtungen besteht lediglich darin, dass ein Zinsanteil für die Kapitalüberlassung bei Rentenverpflichtungen gesetzlich unwiderleglich vermutet wird.¹³ Der Abzinsung von Rentenverpflichtungen liegt nämlich der Gedanke zugrunde, dass sich bei Rentenverpflichtungen die periodischen Teilleistungen aus einem Kapitaltilgungsteil und einem Zinsanteil für die Kapitalüberlassung zusammensetzen, wobei eben dieser Zinsanteil durch eine Barwertermittlung mit einem vorsichtig festgelegten Zinssatz berücksichtigt wird.¹⁴ Dies bedeutet weiters, dass durch die Abzinsung lediglich der Kapitalteil einer Rentenverpflichtung passiviert wird, während die Zinsen bei Bezahlung des periodischen Rentenbetrages unmittelbar erfolgswirksam werden, ohne zuvor auf der Passivseite der Bilanz aufzuscheinen. Die hA hat diese Überlegung bereits auf längerfristige Ratengeschäfte ausgedehnt.¹⁵

1.2. Verdeckte Zinsen und offene Widersprüche

Bei den in der Literatur wohl am heftigsten diskutierten Zinsproblemen handelt es sich um die – handels- und steuerrechtliche – Bilanzierung von Verbindlichkeiten mit Disagio gem § 198 Abs 7 HGB und von Verbindlichkeiten mit sog *verdeckten Zinsanteilen*, wie etwa Zero Bonds oder verdeckten Zinsanteilen in nominell un- oder unterverzinslichen Verbindlichkeiten:

1.2.1. Disagio nach § 198 Abs 7 HGB

Als Preis für ein Darlehen gilt gemeinhin der neben der Rückzahlung des Darlehens geschuldete Nominalzins. Zu diesem Nominalzins treten jedoch regelmäßig sonstige Entgelte hinzu, von denen Disagiovereinbarungen eine Hauptrolle spielen. Unter einem Disagio (Damnum; Abgeld) wird im Allgemeinen ein Abschlag vom Nennwert verstanden, der dem Schuldner zur Verfügung gestellte Betrag („Verfügungsbetrag“) ist niedriger als der von ihm zurückzuzahlende Betrag („Rückzahlungsbetrag“). Die Bilanzierung von Verbindlichkeiten mit Disagio ist ausdrücklich in § 198 Abs 7 HGB geregelt, der seinerseits auf Art 41 Bilanz-RL¹⁶ basiert. Für den Fall nämlich, dass der Rückzahlungsbetrag iSd § 211 HGB einer Verbindlichkeit, dh

etwa eines Darlehens oder einer Anleihe¹⁷, höher als der Ausgabebetrag ist, besteht aufgrund § 198 Abs 7 HGB ein gesetzliches Wahlrecht, diese Differenz als aktiven Rechnungsabgrenzungsposten anzusetzen und diesen auf die Laufzeit verteilt planmäßig abzuschreiben.¹⁸ Handelsrechtlich ist es somit wegen § 198 Abs 7 HGB möglich, ein Disagio zu aktivieren oder sofort als Aufwand zu verrechnen, während steuerrechtlich durch § 6 Z 3 EStG eine zwingende Vorschrift zur Aktivierung und Verteilung des Disagios auf die Laufzeit besteht.¹⁹ Zu beachten ist in diesem Zusammenhang, dass der Gesetzgeber durch den Ansatz eines aktiven Rechnungsabgrenzungspostens faktisch über eine Wertberichtigung in Form eines Rechnungsabgrenzungspostens einen Barwertansatz der Verbindlichkeit zulässt,²⁰ nach herrschender Interpretation freilich der passivierte „Rückzahlungsbetrag“ diesfalls aber Zinskomponenten enthält.

1.2.2. Verdeckte Zinsen

1.2.2.1. Grundsatz

Der Begriff der „verdeckten Zinsen“ findet sich vor allem in der Diskussion um die Abzinsung von Bilanzpositionen; diese Abzinsung erscheint auch als ein tauglicher Angriffspunkt, um das Gemeinte zu verdeutlichen. Unter Abzinsung versteht man allgemein ein Verfahren, um das Anfangskapital für ein bestimmtes Endkapital zu errechnen. Die Abzinsung kann hierbei unterschiedlichen Zielen dienen:²¹ Zum einen dient die Abzinsung der Herausrechnung eines Kapitalnutzungsentgelts bei verdeckter Verzinsung: Hierbei handelt es sich regelmäßig um Fälle, bei denen im Rahmen eines einheitlichen Rechtsgeschäftes neben einem Grundgeschäft auch ein Kreditgeschäft enthalten ist. Es geht somit darum, das auf die Kapitalnutzung entfallende Entgelt herauszurechnen. Zum anderen dient die Abzinsung aber auch dazu, tatsächlich unverzinsliche Zukunftswerte auf den Gegenwartswert (Barwert) umzurechnen. Dies entspricht einer Herausrechnung eines entgegenen fiktiven Nutzungsentgeltes. Zu beachten ist freilich, dass der Begriff der *Abzinsung* im Schrifttum teilweise synonym für diese vollständig verschiedenen und getrennt voneinander zu beurteilenden Fragen herangezogen wird. Zur dogmatischen Analyse von Abzinsungsproblemen und somit auch der Abgrenzung verdeckter Zinsen ist es jedoch unerlässlich, den Be-

griff der *Abzinsung iwS* nach seinem Zweck weiter zu präzisieren; zu unterscheiden ist somit eine *Ermittlung zinsbereinigter Beträge*, etwa des wahren, um verdeckte Zinsen bereinigten Rückzahlungsbetrages, und eine *Abzinsung ieS*, also der darüber hinausgehenden Berücksichtigung des Marktzinssatzes²². Die *Abzinsung ieS* beruht dabei auf der einfachen finanzwirtschaftlichen Überlegung, dass dem Kaufmann selbstverständlich flüssige Mittel umso mehr wert sind, je näher der Zeitpunkt ist, zu dem über sie verfügt werden kann (*Zeitpräferenz des Geldes*).²³

1.2.2.2. Abzinsungspapiere

Als Verbindlichkeiten mit „verdeckten“ Zinsanteilen werden in der Literatur insbesondere Zero Bonds (Nullkuponanleihen, Zinssammler²⁴) angeführt; überhaupt zu dieser Gruppe gehören alle Abzinsungspapiere, somit auch die kurzfristigen Commercial Papers²⁵. Zero Bonds sind Anleihen, bei denen während der Laufzeit keine laufenden Zinsen bezahlt werden, sondern der Rücknahmebetrag gegenüber dem Ausgabebetrag entsprechend um Zinsen und Zinseszinsen erhöht wird;²⁶ dabei werden – allerdings ohne Auswirkungen auf die grundsätzliche bilanzielle Behandlung – der Abzinsungstyp, bei dem der Emissionsbetrag unter dem Nennwert liegt, und der Aufzinsungstyp, bei dem der Nennwert dem Emissionsbetrag entspricht und die Rücknahme zu einem entsprechend höheren Betrag erfolgt, unterschieden.²⁷ Bei der Bilanzierung von Zero Bonds könnte nun einerseits erwogen werden, als Rückzahlungsbetrag gem § 211 Abs 1 Satz 1 HGB den vollen Rücknahmebetrag, dh den Emissionsbetrag inklusive der Zinsen, zu passivieren und den Zinsanteil als aktiven Rechnungsabgrenzungsposten zu aktivieren (Bruttomethode), andererseits lediglich den Emissionsbetrag als Rückzahlungsbetrag zu passivieren und diesen um die jährlich aufgelaufenen, aber nicht ausgezahlten Zinsen zu erhöhen (Nettomethode).²⁸

Der Bruttomethode liegt dabei die Überlegung zugrunde, dass bei einem Zero Bond als endfälliger Anleihe die gesamte Verzinsung durch Begebung mit einem hohen Disagio iSD § 198 Abs 7 HGB bzw § 6 Z 3 EStG erfolgt.²⁹ Nach hM³⁰ ist jedoch – zumindest handelsrechtlich³¹ – iSD Nettomethode vorzugehen, da der Zero Bond wirtschaftlich einen aufgrund

der aufgelaufenen Zinsen jährlich steigenden Kredit darstellt; so wären im Falle der vorzeitigen Tilgung lediglich der Emissionsbetrag zuzüglich der bis zur Tilgung aufgelaufenen Zinsen zurückzuzahlen, nicht jedoch der unter Anwendung der Bruttomethode bilanzierte volle Rücknahmebetrag, denn der Rückzahlungsbetrag iSd § 211 Abs 1 Satz 1 HGB entspricht bei Zero Bonds jenem Betrag, der am Abschlussstichtag geschuldet wird;³² es wird somit nach der Nettomethode jener Betrag passiviert, der den Anleihegläubigern – im Falle einer außerordentlichen Kündigung – am Bilanzstichtag unabhängig von der tatsächlichen Fälligkeit geschuldet wird; dabei stellt die Erhöhung des Rückzahlungsbetrages um die aufgelaufenen Zinsen laufenden Aufwand des jeweiligen Wirtschaftsjahres dar, wobei im Einlösungszeitpunkt der passivierte dem tatsächlich zu begleichenden Betrag entspricht.³³ Diese Vorgangsweise wird inzwischen auch für die – im Gegensatz zu Zero Bonds mit typischen Laufzeiten zwischen 10 und 15 Jahren³⁴ – kurzfristigen Commercial Papers vorgeschlagen, für welche ebenso während der Laufzeit keine laufenden Zinsen zu bezahlen sind.³⁵ Die Bilanzierung nach der Nettomethode entspricht – anders als jene nach der Bruttomethode – auch der Forderung der §§ 195, 222 Abs 2 HGB nach dem getreuen Bild der Vermögenslage.³⁶ Teilweise wird zur Begründung der Nettomethode – gegen die überwiegende Meinung – auch streng formal argumentiert, dass nämlich der Rückzahlungsbetrag iSd § 211 HGB eine Zahlung voraussetze, wonach der Schuldner nur das zurückzahlen kann, was ihm vom Gläubiger zugeflossen ist; da dem Emittenten eines Zero Bonds nur der niedrigere Ausgabebetrag als Zahlung des Anleiheerwerbers zugeflossen sei, sei auch nur dieser zurückzuzahlen, der Unterschiedsbetrag werde in diesem Sinne nicht zurückgezahlt, sondern stelle vielmehr Entgelt für die Kapitalnutzung dar.³⁷

1.2.2.3. Un- oder Unterverzinslichkeit

Verdeckte Zinsen enthalten beispielsweise längerfristige, nominell un- oder unterverzinsliche Verbindlichkeiten aus Zielkäufen, bei denen eine Differenz zum Barkaufpreis eindeutig ermittelt werden kann.³⁸ Bei sonstigen verdeckten Zinsen entsprechen die Anschaffungskosten eines Aktivums dem Barpreis der Kaufpreis-

schuld zuzüglich eventueller Anschaffungsnebenkosten, da bei sofortiger Zahlung der Kaufpreis niedriger gewesen wäre.³⁹ Über den Ansatz der entsprechenden Verbindlichkeit bei Fällen mit verdecktem Zinsanteil bestehen jedoch – wie beim Zero Bond – zwei divergierende Auffassungen: Nach einem Teil der Lehre⁴⁰ ist die volle Kaufpreisverbindlichkeit, dh inkl der verdeckten Zinsanteile, als Verbindlichkeit zu bilanzieren und in Höhe der Differenz zu den echten Anschaffungskosten des Aktivums ein aktiver Rechnungsabgrenzungsposten zu bilden; nach der Gegenauuffassung⁴¹ ist in Fällen verdeckter Zinsen jedoch der Barpreis der Verbindlichkeit, dh der Betrag, der den echten Anschaffungskosten des Aktivums entspricht, zu bilanzieren und jährlich um die angelaufenen Zinsen zu erhöhen. Letztere Auffassung entspricht in ihrer Überlegung der Nettomethode bei der Bilanzierung von Zero Bonds. Ihr ist aus den genannten Gründen auch der Vorzug zu geben.

1.3. Problemstellung und Gang der Untersuchung

Wie soeben dargestellt, wird in der Literatur zT für eine unterschiedliche Behandlung von Zero Bonds – bzw Verbindlichkeiten mit verdeckten Zinsanteilen im Generellen – und Verbindlichkeiten mit Disagio gem § 198 Abs 7 HGB plädiert; so wird von der hA der „Barwertansatz“ eines Zero Bonds (Nettomethode) für richtig befunden, während bei Fällen mit Disagio im Sinne einer „Feineinstellung“⁴² des Effektivzinssatzes der Nettoansatz der Verbindlichkeit für unzulässig erachtet wird. UE sprechen – wie noch zu zeigen sein wird – die besseren Argumente für eine Nettobilanzierung auch für Verbindlichkeiten mit Disagio, das Wahlrecht § 198 Abs 7 HGB reduziert sich sohin aufgrund der veränderten zivilrechtlichen Ausgangslage auf jene Fälle, in denen ein Disagio keine Zinskomponenten enthält. Ausgehend von diesem Grundsatz der Nettobilanzierung, also der Bilanzierung von um Zukunftsziens bereinigten Beträgen, soll im Folgenden eine grundsätzliche Analyse von Bilanzierungsproblemen im Zusammenhang mit der Verzinsung von Verbindlichkeiten erfolgen, wobei insb der zu Effektiv- und Nominalverzinsung hinzutretende Aspekt der Marktverzinsung zu berücksichtigen sein wird (3.).

2. Widerspruch zwischen Disagiobilanzierung und Nettomethode? – Die Bedeutung des Effektivzinssatzes für die Bilanzierung eines Darlehensdisagios

2.1. Ausgangspunkt

Schon bei kurSORischer Betrachtung des Begriffes des Rückzahlungsbetrages iSD § 211 Abs 1 HGB und § 198 Abs 7 HGB zeigt sich, dass eine für alle Arten von Verbindlichkeiten konsistente Interpretation Schwierigkeiten bereitet. Allein die dargestellten Beispiele, nämlich Verbindlichkeiten mit einem Disagio gem § 198 Abs 7 HGB und Verbindlichkeiten mit verdeckten Zinsanteilen, scheinen Widersprüche in sich zu tragen. Geht man von der – nahezu unbestrittenen – Richtigkeit der Nettomethode aus, käme man beispielsweise auch in Disagiofällen stets zu einer „Nettobilanzierung“, die Vorschrift des § 198 Abs 7 HGB wäre in ihrer herrschenden Interpretation nahezu überflüssig. Richtigerweise können nämlich zukünftige – noch nicht wirtschaftlich angefallene – Zinsen nicht Bestandteil des „Rückzahlungsbetrages“ iSD § 211 HGB sein und sind somit auch nicht zu bilanzieren. Nach allgemeinen Grundsätzen zeigt sich, dass laufend entstehende Zinsen laufender Aufwand und iSD § 201 Abs 2 Z 5 HGB der Periode ihrer wirtschaftlichen Entstehung zuzuordnen sind.⁴³ Eine Passivierung der zukünftig zu erwartenden Zinszahlungen („Zukunftszinsen“) kommt – wie bereits oben erwähnt – nach den Grundsätzen ordnungsmäßiger Buchführung iSD § 201 HGB keinesfalls in Betracht, da dies bereits an der Charakterisierung der Zinsen als Verbindlichkeiten iSD § 211 HGB scheitert; vielmehr liegt hinsichtlich der Zinsen ein schwebendes Kreditgeschäft vor, welches – definitionsgemäß mit Ausnahme der Rückstellungen für drohende Verluste aus schwelenden Geschäften gem § 198 Abs 8 Z 1 HGB – nicht zu passivieren ist.⁴⁴ Zusätzlich ist festzuhalten, dass die zukünftigen Zinsen nicht in der Periode der Entstehung der Verbindlichkeit verursacht sind, wodurch überhaupt jegliche Vorwegpassivierung ausscheidet;⁴⁵ dies ergibt sich bereits aus dem Stichtagsprinzip des § 201 Abs 2 Z 3 HGB.⁴⁶ Die Klärung dieser Vorfrage hängt freilich davon ab, welche zivil- und bilanzrechtliche Natur einem Disagio kommt: Es müsste nämlich dann zur Aufrechterhaltung der hA zur Bilanzierung von Zero Bonds nach der Nettomethode ein Wesensunterschied zwischen dem Disagio gem § 198

Abs 7 HGB und dem Unterschiedsbetrag zwischen Ausgabe- und Rücknahmesumme bei einem Zero Bond gefunden werden.

2.2. Rechtliche Natur des Darlehensdisagios und Folgerungen für das Bilanzrecht

2.2.1. Zivilrechtliche Einordnung des Disagios nach der Grundsatzentscheidung des BGH vom 29. 5. 1990

Der soeben angesprochene Wesensunterschied zwischen Darlehensverbindlichkeiten mit Auszahlungsdisagio und Abzinsungspapieren könnte nunmehr darin bestehen, dass – anders als zB bei Zero Bonds – im Zweifel das Disagio auch bei einer Laufzeitverkürzung des Darlehens zivilrechtlich geschuldet bleibt. Die Fragestellung läuft somit darauf hinaus, ob das Disagio eine laufzeitunabhängige Einmalvergütung oder ein laufzeitabhängiger Zins ist.⁴⁷ Von der früher herrschenden Auffassung wurde diese Frage dahingehend beantwortet, dass ein Disagio nur in jenen Fällen als laufzeitabhängiges Entgelt anzusehen ist, in denen ein wechselseitiges Abhängigkeitsverhältnis zwischen Nominalzinshöhe und Disagio bestand, der Darlehensnehmer also bei selbem Nennbetrag die Wahl zwischen höherem laufenden Zins ohne Disagio oder niedrigerem laufenden Zins mit Disagio hatte;⁴⁸ in den übrigen Fällen war nach früherer hM das Disagio regelmäßig Teil der Darlehensnebenkosten (Kosten der Darlehensbeschaffung, Bearbeitungskosten) und nur ausnahmsweise, nämlich im Fall einer „verschleierten Zinsabrede“, Zinskomponente.⁴⁹ Da es den Parteien frei steht, zu vereinbaren, ob das Disagio zur Abdeckung des dem Darlehensgeber entstehenden Verwaltungsaufwandes dienen oder ob es eine zu dem vertraglich bestimmten Nominalzins hinzutretende Vergütung für die Überlassung der Darlehenssumme bilden soll, ist im Einzelfall durch Auslegung das von den Parteien Ge-wollte zu ermitteln. Die Rsp des BGH stellte aufgrund dieser Vertragsgestaltungsfreiheit auf den Parteiwillen ab und vertrat – nicht zuletzt wegen steuerlicher Überlegungen – die Auffassung, dass normalerweise der Parteiwillen auf eine laufzeitunabhängige Gestaltung gerichtet sei und sohin das Disagio im Regelfall unabhängig von Laufzeit und Durchführung des Vertrages endgültig dem Darlehensgeber verbleiben soll, wenn die Vereinbarungen keine aus-

Die Bedeutung des Effektivzinssatzes für Ansatz und Bewertung von Verbindlichkeiten

drückliche Rückzahlungsregelung für den Fall vorzeitiger Vertragsbeendigung enthalten und das Disagio der Höhe nach die Grenze des Marktüblichen nicht überschreitet.⁵⁰ Aus dieser Rsp hat wohl auch Döllerer geschlossen, dass zwischen einem Disagio und dem Zinsanteil des „Rückzahlungsbetrages“ bei Zero Bonds erhebliche Unterschiede bestünden; so erfülle das Disagio „die Aufgabe einer Zinskorrektur neben dem laufenden Zins, der Zinsanteil des Rückzahlungsbetrages eines Zerobonds enthält die gesamten Zinsen. Das Disagio bleibt zivilrechtlich geschuldet, auch wenn die Laufzeit des Darlehens verkürzt wird, der Zinsanteil des Rückzahlungsbetrages eines Zerobonds ist dagegen im Falle einer Verkürzung der Laufzeit anteilig ebenfalls zu kürzen [...].“⁵¹ Die Grenzziehung wäre hier bilanzrechtlich freilich schwierig.

Bei genauerer Betrachtung existiert ein solcher Wesensunterschied wirtschaftlich freilich nicht: Verallgemeinert handelt es sich im heutigen Wirtschaftsleben in beiden Fällen um eine nicht laufende Zinszahlung, zumindest aber im Fall des Disagiros um eine zinsähnliche Leistung. In diesem Sinne interpretiert auch das finanzwirtschaftliche Schrifttum das Auszahlungsdisagio als ein Element der Verzinsung, das die Differenz zwischen Nominal- und Effektivzinssatz repräsentiere.⁵² In wirtschaftlicher Betrachtung sind Disagio und laufender Zins somit wechselseitig austauschbar. Bereits 1981 hatte dementsprechend Prass für das Zivilrecht herausgearbeitet, dass das Disagio „seit Jahren in vollem Umfange als einfacher Rechenfaktor für die Bemessung des Zinses für die gesamte Laufzeit des Kredites“ dient und „ohne weiteres mit entsprechenden Bruchteilen des Zinses austauschbar“ ist.⁵³ Aus wirtschaftlichen Erwägungen und aufgrund der Entwicklungen in der Bankpraxis hat auch der BGH im Anschluss an die Auffassung von Prass mittlerweile seine Rsp aufgegeben und sieht seit seiner Grundsatzentscheidung vom 29. 5. 1990⁵⁴ nunmehr „im Zweifel“, sofern also die Vertragsauslegung nichts Anderes ergibt, das Disagio als laufzeitabhängigen Ausgleich für einen niedrigeren Nominalzins: So hat das Disagio im Wirtschaftsverkehr einen Funktions- und Qualitätswandel von der pauschalen Abgeltung der Kreditbeschaffungs- und Kreditgewährungskosten hin zu einer „Feinsteuierung“ des Zinses und zur Drosselung der laufenden

Zinsbelastung vollzogen, auch ein nicht überhöhtes Disagio wird sohin von den Parteien nach dieser Auslegungsregel als laufzeitabhängige Leistung kalkuliert und auch als solche verstanden.⁵⁵

Im Zweifel kann daher nach neuerer Rsp des BGH der Darlehensnehmer bei vorzeitiger Vertragslösung die anteilige Erstattung des einbehaltenen Disagiros verlangen.⁵⁶ Juristisch betrachtet wird das Disagio nämlich in einer Summe zu Beginn des Darlehensverhältnisses fällig.⁵⁷ Der Anspruch auf das Disagio wird dabei dadurch erfüllt, dass der Darlehensnehmer ihn – bei Auszahlung – entweder finanziert oder aber der Darlehensgeber bei der Auszahlung der Darlehensvaluta das Disagio vereinbarungsgemäß abzieht. Letzteres ist die übliche Vorgehensweise⁵⁸ und muss als Aufrechnung des Anspruches auf das Disagio gegen den Anspruch auf Auszahlung des Darlehens aufgefasst werden;⁵⁹ beide Forderungen erlöschen, soweit sie sich decken. Bei vorzeitiger Vertragsauflösung folgt daraus – mangels entgegenstehender Vereinbarung – ein bereicherungsrechtlicher Rückerstattungsanspruch des durch die Laufzeit nicht verbrauchten Teiles des Disagiros.⁶⁰ Dieser Erstattungsbetrag beim Darlehensdisagio ermittelt sich nach der jüngeren deutschen Rsp nach einer Verhältnisrechnung:⁶¹ Die Höhe des nicht verbrauchten Disagiros bestimmt sich allein danach, in welchem Verhältnis die Summe der bis zur vorzeitigen Vertragsbeendigung gezahlten Zinsen zu der Summe der vom Zeitpunkt der Darlehensrückzahlung bis zum Ende der ursprünglich vereinbarten Zinslaufzeit noch zu zahlenden Zinsen steht; unterjährige Zinseffekte dürfen somit nicht einbezogen werden. Mit dieser Rsp lehnt der BGH somit auch eine lineare Verteilung des Disagiros und daraus folgend eine Abrechnung pro rata temporis ab. Augenscheinlich wird dies beim Annuitätendarlehen: Da sich hier aufgrund der betragsmäßig gleich bleibenden Zahlungsraten das Verhältnis von Zins- und Tilgungsanteil fortlaufend zugunsten des Tilgungsanteils verschiebt, muss auch das Disagio degressiv über die Zinsfestbeschreibungsperiode verteilt werden.

Wenngleich für das österreichische Zivilrecht – soweit ersichtlich – keine einschlägige Rsp vorliegt und sich auch im Schrifttum keine Stellungnahmen finden, ist der hA in Deutschland zum Darlehensdisagio auch für Österreich

beizupflichten.⁶² Besteht das Disagio nach zutreffender Auffassung jedoch aus einem zusätzlichen Zins, so hat nach allgemeinem Zivilrecht – wie auch zB bei Rückkauf eines Zero Bonds – bei berechtigter Kündigung durch den Darlehensnehmer oder einvernehmlicher Vertragsbeendigung ohne Vereinbarung eines Vorfälligkeitsengelns⁶³ dieser nur den auf die tatsächliche Laufzeit entfallenen Teil des Disagiros zu tragen. Anderes soll aber aufgrund einer anderen zivilrechtlichen Ausgangslage für das so genannte Emissionsdisagio gelten:⁶⁴ Hier stelle das Disagio – anders als beim Darlehensdisagio – keinen laufzeitabhängigen Zins dar, da das zugrunde liegende Rechtsverhältnis nicht darlehensähnlich sei; vielmehr entrichte der Erwerber der Wertpapiere einen Kaufpreis und überlasse in diesem Sinne dem Emittenten kein Kapital zur Nutzung. Wenn aber kein Kapital gegen Zinszahlungen überlassen werde, fehle nach dem BFH jeder Ansatzpunkt für die Annahme, das Emissionsdisagio stelle rechtlich ein Entgelt für eine Kapitalnutzung in Form einer Zinsvorauszahlung durch den Emittenten dar. Das Emissionsdisagio ist nach dieser Rsp nichts Anderes als ein Kaufpreisabschlag. Freilich bedürfen aufgrund der im Bilanzrecht herrschenden wirtschaftlichen Betrachtungsweise im Rahmen der juristischen Methodenlehre⁶⁵ die zivilrechtlichen Grundlegungen – auch die Rsp zum Emissionsdisagio – einer näheren Überprüfung im Hinblick auf deren bilanzrechtliche Folgerungen.⁶⁶

2.2.2. Disagio als Zinsenvorauszahlung?

Nach verbreiteter Auffassung im Schrifttum und der Rsp handelt es sich bei einem Disagio auch bilanzrechtlich um eine Zinsenvorauszahlung⁶⁷, die im Zeitpunkt der Auszahlung des Darlehensbetrages durch Verrechnung mit dem Auszahlungsbetrag bewirkt wird. Folgt man dieser Sichtweise, so kann unproblematisch die Hauptforderung (Nominalbetrag) unabhängig vom Auszahlungsbetrag als Rückzahlungsbetrag iSd § 211 HGB verstanden werden und muss entsprechend die Differenz zwischen Rückzahlungs- und Ausgabebetrag als Zinsvorauszahlung (Ausgabe vor dem Abschlussstichtag) qualifiziert werden, die nach § 198 Abs 5 bzw 7 HGB als Rechnungsabgrenzungsposten aktiviert werden muss bzw kann.⁶⁸

Aus finanzwirtschaftlicher Sicht ist diese Sichtweise jedoch nicht haltbar. Vielmehr han-

delt es sich um eine Zinsennachzahlung bei Tilgung der Verbindlichkeit zum gegenüber dem Ausgabebetrag höheren Rückzahlungsbetrag: Wirtschaftlich betrachtet hat der Schuldner offensichtlich lediglich einen Finanzierungsbedarf in Höhe des Ausgabebetrages – er nimmt nur in Höhe dieses Betrages Fremdkapital auf. Versteht man jedoch Zinsen als Entgelt für die Gebrauchsmöglichkeit des Kapitals, so wird wirtschaftlich auch nur der – dem Gebrauch zugängliche – wirtschaftliche Ausgabebetrag verzinst.⁶⁹ Diese am Finanzierungsbedarf des Schuldners orientierte Überlegung spiegelt sich auch in der soeben dargestellten zivilrechtlichen Würdigung des Disagiros wieder: Der Schuldner hat wirtschaftlich betrachtet nur eine Rückzahlungsverpflichtung in Höhe des Verfügbetrages zuzüglich des anteiligen Disagiros. Rechtlich wie auch wirtschaftlich besteht während der Darlehenslaufzeit sohin keine Verbindlichkeit in Höhe des Nominalbetrages, sondern vielmehr nur eine Verpflichtung, die sich aus dem ursprünglichen Verfügbetrug zuzüglich des anteiligen Disagiros zusammensetzt. Ganz augenscheinlich wird diese Sichtweise beim wirtschaftlich dem hier behandelten Auszahlungsdisagio entsprechenden Rückzahlungsdisagio. Zu Recht plädiert daher Windmöller⁷⁰ für eine Nettobilanzierung von Verbindlichkeiten mit Disagio.

2.2.3. § 198 Abs 7 HGB als Vereinfachungsbestimmung?

Nach hA erklärt sich die Bestimmung des § 198 Abs 7 HGB als Vorschrift zur Vermeidung von Abgrenzungsschwierigkeiten:⁷¹ Wäre das Disagio zur Gänze zinsähnliche Vergütung, ergebe sich die zeitraumbezogene Abgrenzung schon aus § 198 Abs 5 HGB; da jedoch nicht gesichert sei, dass sich die Differenz aus zinsähnlichen Vergütungen zusammensetzt, sondern vielmehr auch Entgelt und Kosten im Zusammenhang mit der Darlehensgewährung sowie der Abwicklung enthalten kann, diese als laufzeitunabhängige Komponenten jedoch in der Geschäftsperiode der Kreditgewährung aufwandswirksam wären, erlaube entsprechend zur Vermeidung von Abgrenzungsschwierigkeiten das Wahlrecht des § 198 Abs 7 HGB eine Bilanzierung unabhängig davon, ob und inwieweit der Differenzbetrag aus zeitraumbezogenen Komponenten besteht. Jedenfalls folgt aus dieser Interpretation des § 198 Abs 7 HGB

aber auch, dass der Rückzahlungsbetrag iSd § 211 HGB – entgegen allgemeinen Grundsätzen – auch eine Zinskomponente enthalten kann. Dass diese Pauschalierungsüberlegung im Grunde durch die Rsp zur Natur des Disagios überholt ist, wurde bereits oben dargelegt.⁷² Trotzdem geht die hA noch einen Schritt weiter: Besteht nämlich der Unterschiedsbetrag ausschließlich aus zeitraumbezogenen Komponenten, wird im Schrifttum – trotz des Wortlautes des § 198 Abs 7 HGB – auch bei einem Disagio mit einem wesentlichen Zinsanteil ab etwa 1% pa von einer Pflicht zur Aktivierung und zeitanteiligen Abgrenzung ausgegangen.⁷³ Diese Auffassung geht sohin zwingend davon aus, dass, wenn das Disagio – wie es auch die jüngere zivilrechtliche Rsp vorzeichnet – eine Zinskomponente darstellt, eine Zinsenvorauszahlung vorliegt, die tatsächlich nach § 198 Abs 5 HGB abzugrenzen wäre. Die Problematik dieser Aktivierungspflicht liegt jedoch wiederum darin, dass in wirtschaftlicher Betrachtung eine solche Vorauszahlung nicht vorliegt. Vielmehr wäre uE in einem solchen Fall – parallel zur Behandlung von Zero Bonds⁷⁴ – eine effektivzinsorientierte jährliche Aufstockung der Verbindlichkeit vorzunehmen.

2.3. Würdigung

Spätestens die zivilrechtliche Rsp zur Rückforderbarkeit nicht verbrauchter Disagioanteile – und somit die Bejahung des grundsätzlichen Zinscharakters eines Disagios – zeigt auf, dass die pauschale Verneinung der Zeitraumbezogenheit eines Disagios auch für das Bilanzrecht nicht mehr haltbar ist; dies entspricht der hA zum Bilanzrecht, wonach ein Disagio wirtschaftlich eine „zusätzliche Vergütung für die Kapitalüberlassung“ darstellt und integraler Bestandteil der Zinskalkulation ist.⁷⁵ Geht man nun auf Basis dieser zutreffenden Auffassung in wirtschaftlicher Betrachtung einen Schritt weiter und betrachtet das Disagio nicht mehr als Zinsvorauszahlung, sondern – aufgrund des tatsächlichen Finanzierungsbedarfes des Schuldners – als Zinsnachzahlung, so lässt sich auch die Auffassung nicht mehr aufrecht erhalten, dass diesfalls eine Aktivierungspflicht eintritt. Vielmehr sind nach den Grundsätzen des Bilanzrechtes stets zinsbereinigte Beträge anzusetzen, wie dies auch bei der nahezu unbestrittenen Nettobilanzierung von Abzinsungspapieren oder Bilanzpositionen mit ver-

decktem Zinsanteil augenscheinlich wird. Eine Rechtfertigung für die Bruttobilanzierung von Verbindlichkeiten mit Disagio, wie sie die hA aus § 198 Abs 7 HGB ableitet, könnte sodann aber lediglich ein Vereinfachungsgedanke bieten, der jedoch seinerseits durch die zivilrechtliche Würdigung des Disagios überholt erscheint.

Jedenfalls aber dann, wenn das Disagio iSd Zivilrechtes aus Zins- oder zinsähnlichen Komponenten besteht, ist uE – diametral zu der von Teilen des Schrifttums angenommenen Aktivierungspflicht – eine Nettobilanzierung der Verbindlichkeit vorzunehmen und das Darlehensdisagio als zukünftiger Zins nach seinem wirtschaftlichen Entstehen über die Laufzeit hinzuzupassivieren. Nichts anderes kann jedoch – auch bei differierender zivilrechtlicher Ausgangslage – für das Emissionsdisagio gelten: Selbst der BFH weist in einem bewertungsrechtlichen Urteil⁷⁶ auf den – auch beim Emissionsdisagio geltenden – auf wirtschaftlichen Gesichtspunkten beruhenden Gedanken einer periodengerechten Rechnungsabgrenzung im Bilanzrecht hin. Wenngleich im Schrifttum zahlreiche Argumente gegen eine Gleichbehandlung von Darlehensdisagio und Emissionsdisagio geltend gemacht wurden⁷⁷, betreffen diese doch nur die sich in Deutschland stellende Frage, ob steuerrechtlich eine echte Rechnungsabgrenzung vorzunehmen ist. Für die Frage der richtigen Interpretation eines zinsbereinigten Rückzahlungsbetrages ist damit jedoch nur bedingt etwas gewonnen. Legt man aber der wirtschaftlichen Betrachtung die beim Emissionsdisagio typischerweise durch eine Marktzinsänderung bis zur effektiven Emission bedingte Disagioentstehung zu Grunde, folgert nach der hier vertretenen Nettobilanzierung von Verbindlichkeiten mit Disagio, dass eine solche uE konsequenterweise auch bei einem Emissionsdisagio zu erfolgen hat, da sich durch dieses der Effektivzinssatz der Anleihe geändert hat.

3. Nominalzinssatz, Effektivzinssatz und Marktzinssatz

3.1. Systematisierungskriterien

Die soeben angestellten Überlegungen werfen zunächst lediglich die Fragestellung auf, welcher Bilanzansatz für Verbindlichkeiten zu wählen ist, deren Nominalzinssatz von deren Effektivzinssatz abweicht, wie dies stets bei Ver-

bindlichkeiten mit Disagio, noch augenscheinlicher aber bei Zero Bonds der Fall ist. Es geht hier also um die bilanzrechtliche Relevanz des Verhältnisses zwischen den laufenden Zinszahlungen (nominaler Zinssatz, Couponsatz) und dem Effektivzinssatz. Darüber hinaus stellt sich jedoch auch die Frage nach der Relevanz des Marktinssatzes, also der Frage nach dem Verhältnis des Effektivzinssatzes zum laufzeitkongruenten, risikoadjustierten Marktinssatz („reale Verzinslichkeit“).

3.1.1. Nominalzinssatz und Effektivzinssatz

Völlig unabhängig vom Marktinssatz kann eine Verbindlichkeit nominell normal-, über- oder unter- bzw unverzinst sein. Dabei bedeutet nominelle Normalverzinslichkeit, dass der nominelle Zinssatz der Verbindlichkeit genau dem internen Zinssatz entspricht; ein Darlehen, das zu 100% begeben und zu 100% zurückzuzahlen ist und laufende Zinszahlungen von 10% des Nominales erfordert, ist nominell normal verzinst – der interne Zinsfuß von 10% und der Couponsatz von 10% entsprechen sich. Nominelle Unterverzinslichkeit liegt vor, wenn der Couponsatz der laufenden Zinszahlungen unter dem Effektivzinssatz liegt. Dies impliziert gleichzeitig, dass neben den laufenden Zinsen auch noch zumindest eine weitere Zinszahlung erfolgen muss; bei einem nominell unterverzinslichen Darlehen mit einem Couponsatz von 8% und einer effektiven Verzinsung von 10% muss der Schuldner die fehlenden 2% auf den Couponsatz durch zusätzliche Zahlungen ausgleichen. Bei einer nominellen Überverzinslichkeit ist der Couponsatz höher als der Effektivzinssatz; hier tritt im Vergleich zur nominellen Unterverzinslichkeit der umgekehrte Fall ein, da nun der Schuldner für die während der Laufzeit höheren laufenden Zinszahlungen kompensiert werden muss.

3.1.2. Effektivzinssatz und Marktinssatz

Entspricht der interne Zinsfuß einer Verbindlichkeit dem relevanten Marktinssatz, so liegt eine marktkonforme Verzinsung vor. Liegt der interne Zinsfuß unter dem Marktinssatz, ist reale Unterverzinslichkeit gegeben, dh der Schuldner der Verbindlichkeit hat günstigere Konditionen als er nach vernünftiger Einschätzung sonst erwarten könnte. Reale Unterverzinslichkeit bedeutet in diesem Zusammenhang idR, dass der Tilgungsbetrag der Verbindlichkeit größer ist als deren Barwert, dh der mit

dem Marktinssatz abgezinste Betrag der künftigen Zahlungen einschließlich der Zinsenzahlungen, am Zugangs- bzw Bilanzstichtag;⁷⁸ der Marktinssatz liegt somit über dem Effektivzinssatz für die Verbindlichkeit. So hat etwa eine unverzinsliche Verbindlichkeit mit einem Tilgungsbetrag iHv 1 Mio in fünf Jahren bei einem Marktinssatz von 10% einen Barwert iHv 0,62 Mio. Bei realer Überverzinslichkeit liegt der interne Zinsfuß bzw der Effektivzinssatz über dem Marktinssatz und der Schuldner bezahlt insgesamt mehr an Zins für seine Verbindlichkeit, als am Kapitalmarkt generell von ihm verlangt würde. Überverzinslichkeit bedeutet als Pendant zur Unterverzinslichkeit daher – unter Berücksichtigung eines etwaigen Disagios⁷⁹ –, dass der Barwert einer Verbindlichkeit den zukünftigen Tilgungsbetrag übersteigt, der Marktinssatz demnach geringer ist als der Effektivzinssatz der Verbindlichkeit;⁸⁰ dies würde daher im Falle einer vorzeitigen Tilgung der Verbindlichkeit bedeuten, dass der gegenwärtige Tilgungsbetrag, dh der derzeitige Barwert der Verbindlichkeit, höher wäre als der zukünftige Tilgungsbetrag. So hätte zB eine Verbindlichkeit mit einem Rückzahlungsbetrag iHv 1 Mio und jährlichen Zinszahlungen von 100.000,–, dh 10%, bei einem relevanten Marktinssatz von 6% und einer Laufzeit von 10 Jahren einen Barwert iHv 1,294 Mio. Dabei ist jedoch immer auf den tatsächlichen Effektivzinssatz abzustellen; die Auswirkungen eines eventuellen Kompensationsgeschäfts müssen daher aus der Verzinsung der Verbindlichkeit herausgerechnet werden.⁸¹ Ergibt sich beispielsweise scheinbar bei einer Verbindlichkeit reale Überverzinslichkeit, wobei diese aber durch eine Kaufpreisminderung ausgeglichen wird (der Rechnungsbetrag ist also bei Stundung niedriger als bei sofortiger Bezahlung), so liegt eigentlich nur eine nominell überverzinsliche Verbindlichkeit vor, die aber real normal verzinst ist.

3.2. Reale Normal-, Über- oder Unterverzinslichkeit bei nomineller Normalverzinslichkeit

3.2.1. Nominelle Normalverzinslichkeit bei realer Überverzinslichkeit

Eine derartige Ausgestaltung liegt beispielsweise dann vor, wenn bei einem laufzeitgleichen, bonitätskonformen Marktinssatz von 10%, einem Wert des Zuflusses am Beginn der Lauf-

zeit iHv 100 und einer ebenso hohen Abschlusszahlung auf den Stamm am Ende der vierjährigen Laufzeit jährlich Zinsen iHv 11 geleistet werden. Hierbei liegt nämlich der interne Zinsfuß der Verbindlichkeit iHv 11% über dem relevanten Vergleichszinssatz des Marktes iHv 10%, der durch die laufende Zahlung implizite Couponzinssatz iHv 11% entspricht dem Effektivzinssatz, wodurch sich der Wert des Zuflusses und die Abschlusszahlung decken. Wird die Beziehung zwischen Kreditnehmer und Kreditgeber als schwebendes Geschäft betrachtet, so ist in diesem Fall der Wert der empfangenen Leistung niedriger als die noch zu erbringenden Aufwendungen.

Fraglich ist in diesem Zusammenhang insbesondere die Konsequenz des Imparitätsprinzips: So wird in der Literatur einerseits erwogen, die Verbindlichkeit auf den Barwert aufzuwerten bzw mit dem Barwert anzusetzen („zeitwertstatisches Bilanzverständnis“)⁸², andererseits eine Rückstellung für drohende Verluste nach den Grundsätzen schwebender Geschäfte (§ 198 Abs 8 Z 1 HGB) in Höhe der Differenz zwischen dem derzeitigem marktzinsmäßig ermittelten Barwert (Tageswert)⁸³ und dem zukünftigen Rückzahlungsbetrag, dh des Barwerts der Mehrzinsen, zu bilden⁸⁴. Steht ein Abgangsverlust aufgrund vorzeitiger Tilgung jedoch nicht sicher bevor – ist also der Grundsatz des Going Concern gem § 201 Abs 2 Z 2 HGB anzuwenden –, so ist nach hL auf Grund des Imparitätsprinzips jedenfalls in Höhe der Mehrzinsen eine Rückstellung für drohende Verluste nach den Grundsätzen schwebender Geschäfte (§ 198 Abs 8 Z 1 HGB) zu bilden.⁸⁵

UE wäre jedoch zu überlegen, zwar den drohenden Verlust durch eine Barwertüberlegung festzustellen, sodann aber nicht der Barwert der Mehrzinsen, sondern deren Nominalbetrag rückzustellen ist. So wird nämlich die Bildung einer Drohverlustrückstellung dadurch begründet, dass der Wert der eigenen Leistung den der Gegenleistung übersteige und es sich somit bei dem schwebenden Geschäft um eine gestörte synallagmatische Leistungsbeziehung handle. Richtig ist, dass sich der Schuldner bei gesunkenem Marktzinssatz günstiger refinanzieren könnte; er hat somit eine suboptimale Entscheidung getroffen, zumal sämtliche Vorteile, die mit der Verbindlichkeit verbunden sind, bereits in den Effektivzinssatz einberechnet wurden. Akzeptiert man daher die Richtigkeit der Bildung einer Drohverlustrückstellung, dann

ist jedenfalls ihr Zweck, das Leistungsungleichgewicht vorwegzunehmen: Es soll also durch die Bildung der Rückstellung das synallagmatische Ungleichgewicht in diejenige Periode verlagert werden, in welcher dieses begründet bzw erkennbar wurde; durch die Auflösung der Rückstellung wird sodann erreicht, dass der Aufwand der künftigen Perioden dem (niedrigeren) Marktzinssatz entspricht. Dies kann allerdings nur dann gelingen, wenn die zukünftigen Mehrzinsen in voller Höhe als Rückstellung passiviert werden; denn die Passivierung lediglich des Barwertes würde bedeuten, dass die zukünftigen Mehrzinsen nicht vollständig durch Erträge aus der Auflösung der Rückstellung kompensiert werden können: Entweder es wird jährlich weniger als der Betrag der Mehrzinsen aufgelöst oder es müsste die Rückstellung selbst wieder verzinst werden, wodurch zukünftige Perioden erst recht wieder nicht neutral gestellt würden. Dieses Ziel, die Neutralisierung des Mehraufwandes in zukünftigen Perioden, kann nur durch die Dotierung der Mehrzinsen in voller nomineller Höhe erreicht werden.

3.2.2. Nominelle Normalverzinslichkeit bei realer Unterverzinslichkeit

Eine derartige zinsmäßige Ausgestaltung ist etwa dann gegeben, wenn bei einem laufzeitgleichen, bonitätskonformen Marktzinssatz von 10%, einem Wert des Zuflusses am Beginn der vierjährigen Laufzeit von 100 und einer ebenso hohen Tilgungszahlung jährliche Zinszahlungen iHv 8 geleistet werden. Bei gleich hohem Nominal- wie Effektivzinssatz von 8% liegt letzterer 2% unter dem laufzeitgleichen, bonitätskonformen Marktzinssatz von 10%; die Verbindlichkeit ist somit real unterverzinslich. Aus der Sicht des Schuldners ergibt sich aus dieser Finanzierung ein Vorteil im Vergleich zum Marktzinssatz, da er insgesamt einen geringeren Effektivzinssatz zu bezahlen hat. Dieser Vorteil darf jedoch bilanziell nicht sofort in Anspruch genommen werden, da es sonst zu einem Ausweis nicht realisierter Gewinne und somit zu einem Verstoß gegen das Realisationsprinzip (§ 201 Abs 2 Z 4 lit a HGB) käme: Die Zinsen für die Verbindlichkeit fallen erst jeweils am Zinstermin an, die dann erfolgende geringere Zahlung realisiert erst den Minderaufwand; eine Abwertung der Verbindlichkeit unter ihren Rückzahlungsbetrag bzw Anschaffungswert ist somit nicht zulässig, da andernfalls nicht umsatzindizierte Zinsgewinne ausgewie-

sen würden;⁸⁶ die Verbindlichkeit ist daher jedenfalls mit ihrem Tilgungsbetrag in der Bilanz anzusetzen bzw auszuweisen; eine Abzinsung ist nach zutreffender hA ausgeschlossen. Auch der Ausweis des Zinsenvorteils als Differenz zwischen Barwert und Rückzahlungsbetrag als aktiven Rechnungsabgrenzungsposten ist grundsätzlich unzulässig, da ansonsten durch eine Wertberichtigung faktisch der unter dem Rückzahlungsbetrag gem § 211 Abs 1 Satz 1 HGB liegende Barwert der Verbindlichkeit angesetzt würde.⁸⁷ Die Verbindlichkeit ist daher jedenfalls in voller Höhe der Abschlusszahlung auf den Stamm auszuweisen, der Erfolgsbeitrag ergibt sich während der Laufzeit durch die niedrigeren laufenden Zinsen.⁸⁸

3.3. Reale Normal-, Über- oder Unterverzinslichkeit bei nomineller Überverzinslichkeit

3.3.1. Reale Normalverzinslichkeit bei nomineller Überverzinslichkeit

Der Couponzinssatz der laufenden Zahlungen liegt bei dieser Fallgruppe über dem Effektivzinssatz der Verbindlichkeit. Daraus folgt, dass die Tilgungszahlung am Ende der Laufzeit niedriger als der Wert des Zuflusses am Beginn ist; der Schuldner wird also für die hö-

heren laufenden Zinsen kompensiert. Diese Differenz zwischen dem Ausgabe- und dem Rückzahlungsbetrag (Agio; Aufgeld) ist nach überwiegender Meinung iSd Vorsichtsprinzips als passiver Rechnungsabgrenzungsposten anzusetzen und ertragswirksam über die Laufzeit zu verteilen.⁸⁹ Damit würde – bei einer Passivierung der Verbindlichkeit in Höhe der zukünftigen Tilgung – die Differenz zum aktiveitigen Zufluss ausgeglichen. Fraglich ist jedoch, ob für diese Zwecke überhaupt eine passive Rechnungsabgrenzung gebildet werden darf. Liegt eine nominell überverzinsliche Verbindlichkeit vor, bedeutet dies, dass bei sofortiger Begleichung der Schuld ein höherer Betrag als bei Stundung zu bezahlen wäre. Je länger der vereinbarte Zeitraum der Kreditgewährung ist, desto geringer wird ceteris paribus der Betrag der Tilgungszahlung. Die während der Laufzeit höheren Zinsen stellen somit nicht nur die Verzinsung des jeweils ausstehenden Betrages dar, sondern beinhalten ebenso einen Tilgungsanteil. Daher sind diese gedanklich in zwei Komponenten aufzuspalten: In den Zinsanteil, der sich aus dem Effektivzinssatz, multipliziert mit dem jeweils ausstehenden Kapital ergibt, und in die Tilgung. Jede andere Interpretation der laufenden Zahlungen verändert sofort die reale Verzinslichkeit der Verbindlichkeit.

Beispiel zu 3.3.1: Beträgt bei einem laufzeitgleichen, bonitätskonformen Marktzinssatz iHv 10% der Wert des Zuflusses am Beginn der Laufzeit 100 und werden jährliche Zahlungen während einer 4jährigen Laufzeit iHv 12 geleistet, so errechnet sich bei einer Tilgungszahlung am Ende der Laufzeit von 90,72 ein Effektivzinssatz der Verbindlichkeit von 10%. Die Verbindlichkeit ist daher mit 12% nominal überverzinslich, mit 10% jedoch real normalverzinslich.

Im Fall realer Normalverzinslichkeit bei nomineller Überverzinslichkeit ist die laufende Zahlung als Annuität zu sehen, aus welcher Zins- und Tilgungsanteile sind. Somit ergibt sich ein periodisch richtiger Ausweis der Zinsen in Höhe des Effektivzinssatzes auf das jeweils gestundete Kapital, während die Verbindlichkeit durch die Tilgung verringert wird. Bei Begründung der Verbindlichkeit muss also der volle Wert des Stammes der Verbindlichkeit, dh im obigen Beispielfall jener des Zuflusses, passiviert werden, denn dieser würde bei sofortiger Begleichung der Verbindlichkeit anfallen. Folgende Tabelle zeigt anhand eines Tilgungsplanes die Aufspaltung der laufenden Zahlungen in Zinsen und Tilgung, wobei der ausstehende Betrag nach der letzten laufenden Zahlung der Abschlusszahlung entspricht.

Periode	Ausstehender Betrag am Jahresanfang	Zins	Tilgung	Ausstehender Betrag am Jahresende
1	100,00	10,00	2,00	98,00
2	98,00	9,80	2,20	95,80
3	95,80	9,58	2,42	93,38
4	93,38	9,34	2,66	90,72

§ 198 Abs 6 HGB normiert, dass als „*Rechnungsabgrenzungsposten [...] auf der Passivseite Einnahmen vor dem Abschlussstichtag auszuweisen [sind]*, soweit sie Ertrag für eine bestimmte Zeit nach diesem Tag sind“. Daraus sind drei Kriterien für den Ansatz eines passiven Rechnungsabgrenzungspostens ableitbar: Es muss ein Zahlungsvorgang vor dem Bilanzstichtag vorliegen, dieser muss nach dem Abschlussstichtag erfolgswirksam sein und er muss sich auf eine bestimmte Zeit nach dem Abschlussstichtag beziehen.⁹⁰ Wird eine passive Rechnungsabgrenzung in Höhe der Differenz zwischen dem Wert des Zuflusses und der Abschlusszahlung gebildet, so besteht diese aus Teilen der Verbindlichkeit, die zum Zeitpunkt der Begründung tatsächlich geschuldet werden. Eine Verringerung der Verbindlichkeit bis zum Betrag der Abschlusszahlung ergibt sich erst aus der anteiligen Tilgung während der Laufzeit. Erfolgswirksamkeit der Tilgung und damit die Möglichkeit der Bildung einer Rechnungsabgrenzung kann aber hieraus nicht abgeleitet werden, da Tilgungszahlungen lediglich das zur Verfügung gestellte Kapital verringern. Eine Erfolgswirksamkeit stellt sich nur durch das Entgelt für die Kapitalnutzung ein. Umgekehrt hieße dies, dass sonst bei jeder während der Laufzeit erfolgenden – teilweise – Rückzahlung einer Verbindlichkeit eine passive Rechnungsabgrenzung zu bilden wäre, etwa auch bei vereinbarter Ratentilgung.

Die Bildung eines passiven Rechnungsabgrenzungspostens ist somit abzulehnen, die Verbindlichkeit ist bei Begründung in voller Höhe zu bilden und wird erst durch die anteilige Tilgung während der Laufzeit auf den Betrag der Abschlusszahlung verringert. Die Passivierung des vollen Stammes der Verbindlichkeit entspricht dabei einer – bereits in den Fallgruppen zur nominellen Normalverzinslichkeit vorgezeichneten – Orientierung am Effektivzinssatz der Verbindlichkeit. Der Rückzahlungsbetrag iSD § 211 HGB entspricht daher uE dem Betrag des Stammes der Verbindlichkeit, ohne über passivseitige „Wertberichtigungen“ zum selben Ergebnis gelangen zu müssen: Denn Rückzahlungsbetrag iSD § 211 Abs 1 HGB ist jener Betrag, der aus der Sicht des Abschlussstichtages zur Erfüllung der Verbindlichkeit aufzuwenden ist („Wegschaffungsbetrag“), wobei im Fall einer nominell überverzinslichen Verbindlichkeit bei sofortiger Begleichung der Schuld

der volle Stamm geleistet werden müsste; dieser entspricht jedoch in diesem Beispiel dem Zufluss und nicht dem – durch Parteienvereinbarung gestaltbaren – Tilgungsbetrag am Laufzeitende. Nur eine am Effektivzinssatz orientierte Interpretation des Rückzahlungsbetrages iSD § 211 HGB vermag daher sämtliche wirtschaftliche Gestaltungen konsistent zu lösen; im Übrigen gliedert sich nur diese Interpretation – auch im Hinblick auf § 222 Abs 2 HGB – widerspruchslös in das System des HGB ein.

3.3.2. Reale Überverzinslichkeit bei nomineller Überverzinslichkeit

Die Effektivverzinsung der Verbindlichkeit ist bei dieser Fallgruppe höher als der Marktzinssatz, wobei allerdings die nominelle Verzinsung nochmals höher als der interne Zinsfuß ist. Auch hier bedeutet – wie im Falle realer Normalverzinslichkeit bei nomineller Überverzinslichkeit – die höhere laufende Verzinsung, dass in jeder Zahlung während der Laufzeit nicht nur der effektive Zinssatz auf das jeweils ausstehende Kapital enthalten ist, sondern darüber hinaus der Stamm der Schuld getilgt wird.

Wie bereits oben zur realen Überverzinslichkeit bei nomineller Normalverzinslichkeit dargestellt, ist auf Grund des Imparitätsprinzips nach hA – unter der Prämisse des Going Concern Prinzips gem § 201 Abs 2 Z 2 HGB – eine Rückstellung für drohende Verluste aus schwierigen Geschäften (§ 198 Abs 8 Z 1 HGB) zu bilden;⁹¹ uE ergibt sich die Höhe des Rückstellungsbetrages – entgegen der hA, die auf den Barwert abstellt – jedoch aus dem nominalen Zinsnachteil.⁹² Eine Rückstellung für die reale Überverzinslichkeit ist dabei in jenem Maße zu bilden, in dem der Effektivzinssatz der Verbindlichkeit den Marktzinssatz übersteigt, während die laufenden Zahlungen wiederum in eine Zins- und eine Tilgungskomponente aufzuspalten sind. Dabei muss jedoch beachtet werden, dass die Drohverlustrückstellung nur für die zu den jeweiligen Zinszeitpunkten realen Unterschiede gebildet werden darf, die sich aufgrund der Differenz zwischen dem Effektiv- und dem Markzinssatz ergeben. Infolge der anteiligen Tilgung der Verbindlichkeit bei nomineller Überverzinslichkeit ergibt sich somit ein geringerer Betrag der Drohverlustrückstellung als bei nomineller Normalverzinslichkeit, da der jeweils zu verzinsende Betrag im Zeitablauf kleiner wird.

Beispiel zu 3.3.2: Beträgt bei einem laufzeitgleichen, bonitätskonformen Marktinssatz iHv 10% der Wert des Zuflusses am Beginn der Laufzeit 100 und werden jährliche Zahlungen während einer 4-jährigen Laufzeit iHv 12 geleistet, so ist bei einer Tilgungszahlung am Ende der Laufzeit von 95,29 der Effektivzinssatz der Verbindlichkeit 11%. Folgende Tabelle zeigt den Tilgungsplan dieser Verbindlichkeit, wobei zunächst die reale Überverzinslichkeit unberücksichtigt bleibt.

Periode	Ausstehender Betrag am Jahresanfang	Zins	Tilgung	Ausstehender Betrag am Jahresende
1	100,00	11,00	1,00	99,00
2	99,00	10,89	1,11	97,89
3	97,89	10,77	1,23	96,66
4	96,66	10,63	1,37	95,29

Ausgehend von diesem Tilgungsplan kann nunmehr die tatsächliche Zinssifferenz zum Marktinssatz in jeder Periode ermittelt werden. In Periode 1 muss aufgrund des höheren Effektivzinssatzes 11 an Zinsen bezahlt werden, bei marktkonformer Verzinsung wäre eine Zinszahlung von 10 fällig geworden. Daraus ergibt sich ein zurückzustellender Betrag von 1. In Periode 2 beträgt diese Differenz nur noch 0,99, da der zu verzinsende Betrag durch die anteilige Tilgung bereits gesunken ist. In Summe ergibt sich daraus eine Drohverlustrückstellung von 3,94. Dabei ist zu beachten, dass lediglich der Unterschied der tatsächlich gezahlten Zinsen zu den bei marktkonformer Verzinsung zu bezahlenden Zinsen dotiert wurde. Während der Laufzeit der Verbindlichkeit wird nun die Rückstellung parallel zum Tilgungsplan aufgelöst, wodurch die einzelnen Perioden durch die höhere Verzinsung der Verbindlichkeit nicht belastet werden. Der Aufwand jeder Periode entspricht somit dem Aufwand, der bei marktkonformer Verzinsung zu bezahlen wäre, da sämtlicher Mehraufwand bereits bei Begründung der Verbindlichkeit durch die Dotation der Rückstellung berücksichtigt wurde (oben 3.2.1.).

3.3.3. Reale Unterverzinslichkeit bei nomineller Überverzinslichkeit

Auch bei dieser Fallgruppe wird durch den im Vergleich zum Effektivzinssatz höheren Couponzinssatz ein Teil der Verbindlichkeit bereits vor dem Ende der Laufzeit getilgt, so dass der geschuldete Betrag von Periode zu Periode abnimmt. Wie bereits oben dargestellt, darf jedoch der in dieser Verbindlichkeit enthaltene reale Zinsvorteil auf Grund des Realisationsprinzips gem § 201 Abs 2 Z 4 lit a HGB nicht vereinnahmt werden, da andernfalls nicht umsatzindizierte Zinsgewinne ausgewiesen würden.⁹³ Eine Abzinsung der Verbindlichkeit oder der Ansatz eines aktiven Rechnungsabgrenzungspostens kommt somit nicht in Betracht. Vielmehr ist während der Laufzeit der in jeder Zahlung enthaltene Tilgungsanteil höher, so dass der ausstehende Betrag schneller sinkt als bei realer Normalverzinsung. Es unterbleibt hierdurch eine Vorwegnahme der niedrigeren Zinsbelastung pro Periode, der Zinsvorteil fließt in die Gewinn- und Verlustrechnung jedes ein-

zelnen Jahres durch niedrigeren Aufwand ein. Die Verbindlichkeit andererseits wird in jedem Jahr in nomineller Höhe abzüglich der bereits erfolgten Tilgungen ausgewiesen.

3.4. Reale Normal-, Über- oder Unterverzinslichkeit bei nomineller Unterverzinslichkeit

Im Falle von nomineller Unterverzinslichkeit liegt der Couponsatz der laufenden Zahlungen unter dem Effektivzinssatz der Verbindlichkeit. Es stellt sich somit die umgekehrte Situation der nominellen Überverzinslichkeit ein: Während bei dieser durch die höheren Zahlungen während der Laufzeit die Schuld regelmäßig gesenkt wurde, erhöht sich die Verbindlichkeit hier jeweils um die Differenz zwischen dem Effektiv- und dem Couponzinssatz. Die – noch – nicht gezahlten Zinsen werden somit ab ihrer Stundung selbst zur Verbindlichkeit; vor diesem Zeitpunkt mangelt es an ihrer Passivierungsfähigkeit. Der jeweils anzusetzende Betrag der Verbindlichkeit errechnet sich folglich

Die Bedeutung des Effektivzinssatzes für Ansatz und Bewertung von Verbindlichkeiten

wiederum anhand eines Tilgungsplanes, indem die zu wenig gezahlten Zinsen je Periode als negative Tilgung die Verbindlichkeit erhöhen. Ein klassischer Fall dieser Ausgestaltung ist die Disagioverbindlichkeit.

Liegt zudem reale Überverzinslichkeit vor, ist durch die über der Marktverzinsung liegende Effektivverzinsung eine synallagmatische Leistungsstörung gegeben und sohin eine Drohverlustrückstellung für die sich aus der realen Überverzinslichkeit je Periode ergebende Mehr-

verzinsung zu bilden. Die Bildung dieser Rückstellung hat wiederum sämtlichen drohenden Verlust vorwegzunehmen, durch ihre anteilige Auflösung wird der Aufwand der Periode jenem Aufwand angeglichen, der bei marktkonformer Verzinsung der Verbindlichkeit anfiel. Dies ist – wie bereits oben ausgeführt – nur durch die Dotierung der vollen, dh nominellen Höhe der Mehrzinsen möglich.

Umgekehrt erreicht der Schuldner im Falle realer Unterverzinslichkeit eine günstigere Fi-

Beispiel zu 3.4: Ein Fall der realen Normalverzinslichkeit bei nomineller Unterverzinslichkeit liegt etwa dann vor, wenn bei einem laufzeitgleichen, bonitätskonformen Marktzinssatz von 10%, einem Wert des Zuflusses am Beginn der Laufzeit iHv 94 (Disagio = 6) und laufenden Zahlungen während der vierjährigen Laufzeit iHv 4 eine Abschlusszahlung am Ende der Laufzeit iHv 100 erfolgt; diesfalls errechnet sich ein Effektivzinssatz der Verbindlichkeit iHv 5,72%. Orientiert man sich für die Verbindlichkeitsbilanzierung an diesem Effektivzinsatz, so ergibt sich folgender Tilgungsplan:

Periode	Betrag Jahresanfang	Zins	Tilgung	Summe	Betrag Jahresende
1	94,00	5,38	-1,38	4,00	95,38
2	95,38	5,46	-1,46	4,00	96,83
3	96,83	5,54	-1,54	4,00	98,37
4	98,37	5,63	-1,63	4,00	100,00

Würde man nun entgegen der hier vertretenen Nettobilanzierung einen vollen Ausweis des Tilgungsbetrages am Jahresende vertreten und zudem das Disagio als Rechnungsabgrenzungsposten ausweisen, hätte – um eine dem tatsächlichen Zinsverlauf gerecht werdende Darstellung in der Bilanz zu erreichen – eine progressive Auflösung des Abgrenzungspostens zu erfolgen. Vertritt man wie hier eine Nettobilanzierung von Disagioverbindlichkeiten, so sind die nicht bezahlten Zinskomponenten des Disagios jeweils am Periodenende dem Stamm der Verbindlichkeit hinzuzuzählen, da sie ab dann selbst zur Verbindlichkeit werden; eine lineare Auflösung des Rechnungsabgrenzungspostens – wie sie für Fälligkeitsdarlehen zT vertreten wird (*Adler/Düring/Schmaltz*⁶, § 250 HGB Tz 90; *Gassner/Lahodny-Karner/Urtz* in *Straube*, HGB II⁷/RLG, § 198 Rz 100) – wäre sohin ausgeschlossen. Aufgrund des Zinscharakters des Disagios wäre nämlich der Betrag bei linearer Auflösung zunächst höher als bei wirtschaftlicher Betrachtung erforderlich, während in späteren Perioden eine zu niedrige Auflösung erfolgt. Daher ergibt sich ein nicht-linearer Zinsverlauf und somit auch die Notwendigkeit einer nicht-linearen Auflösung des Rechnungsabgrenzungspostens, da ansonsten Erfolgsausweis der jeweiligen Periode in unrichtiger Höhe erfolgen würde. Die Differenz zwischen einer zinskonformen Auflösung bei – hier nicht vertretener – Bruttobilanzierung und einer linearen Auflösung ist in folgender Tabelle dargestellt:

Periode	Lineare Auflösung	Zinskonforme Auflösung	Differenz
1	1,5	1,377	-0,123
2	1,5	1,456	-0,044
3	1,5	1,539	0,039
4	1,5	1,627	0,127

nanzierung als es ihm am Markt möglich wäre. Wie bereits ausgeführt, darf er diesen nicht umsatzindizierten Zinsvorteil hieraus aufgrund des Realisationsprinzips gem § 201 Abs 2 Z 4 lit a HGB bilanziell jedoch nicht sofort vereinnehmen, sondern hat diesen denjenigen Perioden zuzurechnen, in welchen er geringere Zahlungen zu leisten hat.⁹⁴ Hier von klar zu unterscheiden ist aber die nominelle Unterverzinslichkeit: Durch diese fällt die Zahlung während der Laufzeit geringer aus als bei nomineller Normalverzinsung, wodurch die Verbindlichkeit im Zeitablauf wächst. Eine Passivierung des Auszahlungsbetrages bei der Begründung der Verbindlichkeit stellt somit keineswegs eine – unzulässige – Abzinsung dar; vielmehr besteht die Verbindlichkeit zu diesem Zeitpunkt lediglich aus ihrem Ausgabebetrag. Nur der Nichtausweis eines nicht realisierten Ertrages aufgrund der niedrigeren Realverzinsung wird durch das Realisationsprinzip gefordert, nicht aber die Erhöhung der Verbindlichkeit um die noch nicht geschuldeten Zinsen.

4. Ergebnis

Vorstehende Ausführungen sollten zeigen, dass durch eine konsequente Orientierung am Effektivzinssatz einer Verbindlichkeit sämtliche Zinsprobleme einer konsistenten Lösung zugeführt werden können, die unabhängig von etwaigen Parteienvereinbarungen zu einer der wirtschaftlichen Identität und Realität entsprechenden Bilanzierung führen; die Orientierung am Effektivzinssatz ist im Hinblick auf die Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung zwingend erforderlich. Vor allem aber aus der verfassungsrechtlich gebotenen – Gleichbehandlung von offenen und verdeckten Zinsen sowie den Grundsätzen der Bilanzierung schwedender Kreditgeschäfte zeigt sich, dass als Rückzahlungsbetrag iSd § 211 Abs 1 HGB stets jener Betrag anzusehen ist, der den Stamm der Verbindlichkeit bildet und auf dessen Basis die Verzinsung erfolgt; dieser Betrag wird durch den Effektivzinssatz determiniert. Auch entspricht dieser Betrag jenem, der aus der Sicht des Abschlussstichtages zur Erfüllung der Verbindlichkeit aufzuwenden ist. Auf Grundlage der Überlegung, stets auf den Effektivzinssatz abzustellen und jeweils nur den zu verzinsenden Stamm als Verbindlichkeit zu passivieren, besteht kein Zweifel an der Richtigkeit der Nettomethode bei der Bilanzierung von Zero Bonds.

Auch bei sonstigen verdeckten Zinsen ist jedenfalls der Barpreis der Verbindlichkeit, dh der Betrag, der den echten Anschaffungskosten des Aktivums entspricht, zu bilanzieren und jährlich um die angelaufenen Zinsen zu erhöhen.⁹⁵

Auf die gleiche Weise ist jedoch dann vorzugehen, wenn ein Disagio-Zinskomponenten enthält; denn es besteht in einem derartigen Fall kein Unterschied, ob die Zinsen wie bei einem Zero Bond zur Gänze bei der Tilgung geleistet werden oder wie bei einer Disagiovereinbarung zum Teil bei der Tilgung und zum Teil während der Laufzeit: Auch bei Verbindlichkeiten mit einem Disagio ist für die Passivierung einer Verbindlichkeit lediglich auf den Stamm derselben abzustellen und nicht mittels Rechnungsabgrenzungsposten, die in einem solchen Fall letztlich nichts anderes als den getreuen Ausweis gem §§ 195, 222 Abs 2 HGB unterwandernde Wertberichtigungen darstellen, zum selben Ergebnis zu gelangen: Beträgt etwa der Wert des Zuflusses am Beginn der Laufzeit 98% der Abschlusszahlung und erfolgen laufende Zahlungen während der vierjährigen Laufzeit iHv 9%, ergibt sich – aufgrund des Disagios iHv 2% – ein Effektivzinssatz der Verbindlichkeit iHv etwa 9,6%.⁹⁶ Somit zeigt sich auch, dass in Wahrheit der zinsbringende Stamm der Verbindlichkeit – nämlich 98% der Abschlusszahlung – mit dem effektiven Zinssatz iHv 9,6% verzinst wird. Stamm der Verbindlichkeit – und somit auch Rückzahlungsbetrag iSd § 198 Abs 7 und § 211 Abs 1 HGB – sind jedoch bei Eingehung der Verbindlichkeit lediglich 98% der Abschlusszahlung und keinesfalls die um Zinskomponenten erhöhte zukünftige Abschlusszahlung selbst. UE ist daher § 198 Abs 7 HGB verfassungskonform derart auszulegen, dass Zinskomponenten keinesfalls als Rückzahlungsbetrag zu passivieren sind; ein etwaiger Unterschiedsbetrag könnte sich sodann nur mehr auf laufzeitunabhängige Kosten gründen, wobei jedoch wiederum die – gesondert geregelten (§ 6 Z 3 TS 2 EStG) bzw den allgemeinen Grundsätzen unterliegenden⁹⁷ – Geldbeschaffungskosten auszunehmen sind. Infrage kommen demnach etwa Entgelte für verschiedene Leistungen des Gläubigers im Zusammenhang mit der Kapitalbeschaffung und Zurverfügungstellung an den Schuldner, wie etwa für die Risikoübernahme oder Verwaltungstätigkeiten.

Im Ergebnis lässt sich somit festhalten, dass – ausgehend von einer trennscharfen Un-

terscheidung in nominelle und reale Verzinslichkeit von Verbindlichkeiten – für den Bilanzansatz der Verbindlichkeit selbst stets eine effektivzinssatzorientierte Auslegung des Begriffs des Rückzahlungsbetrages iSd § 198 Abs 7 und § 211 Abs 1 HGB erforderlich ist; jeweils ist lediglich der – offen oder verdeckt – zu verzinsende Stamm zu ermitteln und zu passivieren. Dies gilt gleichermaßen für Verbindlichkeiten mit einem aus Zinskomponenten bestehenden Disagio wie auch für Zero Bonds oder Verbindlichkeiten mit sonstigen verdeckten Zinsen. Fälle der realen Über- bzw Unterzinslichkeit führen darüber hinaus zu keinen Veränderungen der bilanzierten Verbindlichkeit: Stets steht einerseits einer angedachten Abwertung der Verbindlichkeit bei realer Unterzinslichkeit das Realisations- und das daraus folgende Höchstwertprinzip entgegen, andererseits ist im Falle eines drohenden Verlustes aufgrund realer Überzinslichkeit handelsrechtlich eine Rückstellung in nomineller Höhe der Mehrzinsen zu bilden.

5. Ausblick

Mit der Verabschiedung der so genannten fair value Richtlinie⁹⁸ hat die EU für die Zukunft ab 2004 die rechtliche Grundlage geschaffen, gewisse Finanzinstrumente⁹⁹ zu deren Marktpreisen oder Barwerten zu bilanzieren. Den Mitgliedstaaten wird dabei freigestellt, festzulegen, für welche Art von Unternehmen dieser Bilanzierungsansatz verpflichtend oder als Wahlmöglichkeit vorgegeben sein soll. Neben der Bewertung zu Marktpreisen, so diese feststellbar sind, hat der Bilanzierende damit die Möglichkeit, anerkannte Bewertungsverfahren, insbesondere wohl also das discounted cash flow Verfahren, für den Ansatz dieser Finanzinstrumente zu verwenden.

Im Verhältnis zum HGB stellt dies insofern eine Zäsur dar, als damit das Realisationsprinzip des § 201 Abs 2 Z 4 lit a HGB zumindest teilweise durchbrochen wird: Wie in Abschnitt 3.3.2 gezeigt wurde, führt eine derartige Barwertbewertung zum Ausweis von nicht umsatzzinduzierten Zinsgewinnen, was de lege lata nach hA nicht möglich war. Eine Abschwächung erfährt diese Regelung durch die Beschränkung des fair value Ansatzes auf bestimmte Instrumente, sodass lediglich Passivpositionen betroffen sind, bei denen aufgrund ihrer wirtschaft-

lichen Bestimmung eine hohe Marktnähe anzunehmen ist.

Aus Sicht der in diesem Beitrag getroffenen Systematisierung betrifft die fair value Richtlinie somit die Behandlung der realen Verzinslichkeit von Verbindlichkeiten, führt aber über den vorgestellten Lösungsansatz hinaus. Hier wurde nämlich ein geteilter Lösungsweg vorgeschlagen: Während bei realer Unterverzinslichkeit die Verbindlichkeit zum Tilgungsbetrag ohne Ausgleichsposten anzusetzen ist, sollte die reale Überzinslichkeit zur Bildung einer Drohverlustrückstellung führen, die im Zeitablauf aufgelöst wird. Im ersten Fall besteht der Unterschied zur fair value Bewertung sowohl im höheren Bilanzansatz als auch im dementsprechend niedrigeren effektiven Zinsaufwand in der Erfolgsrechnung während der Laufzeit. Im anderen Fall, wenn eine Verbindlichkeit mit höherem Zinssatz aufgenommen wird, als am Markt erreichbar wäre, ist ebenfalls sowohl in Bilanz als auch GuV eine Differenz feststellbar, welche aus dem jeweils beabsichtigten Rechnungszweck herröhrt. Durch die Bewertung mit dem Barwert im fair value Ansatz wird hier in der Bilanz zu jedem Zeitpunkt ein „Fortschaffungswert“ dargestellt, also jener Betrag, um den sich der Bilanzierende seiner Verbindlichkeit aus wirtschaftlicher Sicht entledigen könnte. Dies ist jedoch nur dadurch möglich, indem auf eine vollständige Zurechnung der Mehrzinsen in die verursachende Periode verzichtet wird. Die zukünftigen Perioden werden somit nicht neutral hinsichtlich der höheren Verzinsung gestellt. Dies könnte durch die hier vorgeschlagene Bildung einer Drohverlustrückstellung in nomineller Höhe erreicht werden, wodurch allerdings umgekehrt in der Bilanz nicht mehr der „Fortschaffungsbetrag“ der Verbindlichkeit ausgewiesen würde. Die Summe aus Tilgungsbetrag und Drohverlustrückstellung ist höher als der Barwert der Verbindlichkeit. Die Entscheidung für eine der beiden Methoden ist somit offensichtlich vom beabsichtigten Rechnungszweck abhängig: Entweder die korrekte Darstellung der Vermögenssituation oder die periodengerechte Erfolgsrechnung. Beide Rechnungszwecke können nicht bzw. lediglich durch die allfällige Zwischenschaltung eines erfolgsneutralen Zwischenkontos erreicht werden.

Bezüglich der Komponente der – hier so genannten – nominalen Verzinslichkeit ist der fair value Richtlinie nichts zu entnehmen, je-

doch darf auf die Stellungnahme des IDW zum Umsetzungsvorschlag des DRSC dieser Richtline verwiesen werden.¹⁰⁰ In dieser wird vorgeschlagen, das Aktivierungswahlrecht des § 250 Abs 3 dHGB für ein Disagio aufgrund des Unterschiedsbetrages zwischen dem Rückzahlungsbetrag und dem Ausgabebetrag einer Verbindlichkeit zu streichen und anstelle dessen den „nach der Effektivzinsmethode ermittelten Barwert anzusetzen“. Dies entspräche inhaltlich genau der hier vorgeschlagenen Methodik, da sich jede vom Effektivzinssatz abweichende nominelle Zinsvereinbarung sofort in der tatsächlichen Höhe der Verbindlichkeit spiegelt.

Die für die nächsten Jahre zu erwartende Annäherung der nationalen europäischen Rechnungslegungsnormen an internationale Standards werden auch im Bereich der Zinsbehandlung von Verbindlichkeiten zu zum Teil erheblichen Änderungen führen. Nach Meinung der Autoren dieses Beitrags würde man sich jedoch bei konsequenter Interpretation des HGB bereits im Ergebnis diesen Standards annähern, da andere Interpretationen zu inkonsistenten oder sogar falschen Ergebnissen führen können.

Summary

The relevance of interest rates for recognition and valuation of interest-bearing liabilities

This article tries to show that on the basis of the widely accepted reading of the HGB inconsistent treatment of interest-bearing liabilities may occur. The authors attempt to show a possible way of solving these issues by introducing a twofold concept of an interest-rate orientated interpretation of §§ 198 Abs 7 and 211 Abs 1 HGB.

As a result can be noted that – on the basis of a distinction into nominal and material interest rates of liabilities – for the recognition of a liability an effective interest rate-oriented interpretation of the amount of repayment (§ 198 Abs 7 and § 211 Abs 1 HGB) is necessary to determine and passivate that amount correctly.

Anmerkungen

- 1 Dazu nur Adler/Düring/Schmaltz⁶, § 253 Tz 58 ff.
- 2 Die Abgrenzung ist unklar: In der betriebswirtschaftlichen Literatur wird hinsichtlich der Rentenverpflichtungen grob zwischen Zeitrente und Leibrente unterschieden;

eine Zeitrente sei dem Grunde und dem Betrage nach völlig bestimmt und daher als Verbindlichkeit anzusetzen, wohingegen einer Leibrente – aufgrund der Abhängigkeit der Gesamthöhe der Zahlungen von der Lebensdauer eines Menschen – ein aleatorisches Element innewohne und diese daher als Rückstellung auszuweisen sei (*Rückle* in HBA³, § 211 Abs 1 Tz 85; *Geist* in Jaborlegg, HGB, § 211 Rz 9; *Moxter*, WPg 1984, 404). Durch diese Auslegung des bilanzrechtlichen Rentenbegriffs werden somit – im Gegensatz zum österreichischen Steuerrecht (*Stoll*, Rentenbesteuerung⁴, Rz 59 ff; *Rückle* in HBA³, § 211 Abs 1 Tz 84) – auch Verpflichtungen zu einer wiederkehrenden Leistung ohne jedes aleatorische Element als Zeitrente angesehen; der mathematisch-betriebswirtschaftliche Zeitrentenbegriff steht also dem steuerrechtlichen Ratenbegriff häufig wirtschaftlich gleich (*Rückle* in HBA³, § 211 Abs 1 Tz 84; *Stoll*, Rentenbesteuerung⁴, Rz 66; *Clemm* in Raupach, Werte und Wertermittlung, 234). Diese Auslegung führt dabei jedoch zu dem unbefriedigenden Ergebnis, dass eine präzise und taugliche Unterscheidung zwischen langfristigen Ratenverbindlichkeiten und Zeitrentenverpflichtungen kaum mehr vorgenommen werden kann, in der Literatur aber ohne erkennbare Abgrenzungs- oder Unterscheidungsversuche zwischen Renten und Raten unterscheiden wird. So werden auch im Schrifttum Raten-schulden systematisch unter den Verbindlichkeiten und nicht unter den Rentenverpflichtungen erörtert und dennoch ein „Barwertansatz“ gefordert (*Geist* in Jaborlegg, HGB, § 211 Rz 3; *Grünberger* in Bertl/Mandl, RLG, B.II/3.4.a., 9); ein derartiger „Barwertansatz“ lässt sich nur dann rechtfertigen, wenn man bei Rentenverpflichtungen verdeckte Zinsen unterstellt (so *Adler/Düring/Schmaltz*⁶, § 253 Tz 83). Hingegen spricht *Moxter*, WPg 1984, 404, ausdrücklich davon, dass auch Ratenkaufverträge „bilanzrechtlich die Merkmale von Rentenverpflichtungen“ aufweisen und daher mit ihrem Barwert zu bilanzieren sind. Eine trennscharfe Abgrenzung zwischen Raten und Renten wird im Gegensatz zu diesem handelsrechtlichen Rentenbegriff im österreichischen Steuerrecht vorgenommen, indem als Zeitrenten nur Verpflichtungen mit einem aleatorischen Element verstanden werden; steht demnach der insgesamt zu entrichtende Betrag im vorhinein fest, liegen steuerrechtlich nicht Renten, sondern Raten vor (*Stoll*, Rentenbesteuerung⁴, Rz 59 ff; *Doralt/Ruppe* I, 251).

³ Vgl *Gassner/Lahodny-Karner/Urtz* in *Straube*, HGB II²/RLG, § 211 Rz 11; *Geist* in Jaborlegg, HGB, § 211 Rz 9; *Rückle* in HBA³, § 211 Abs 1 Tz 84; *Stoll*, Rentenbesteuerung⁴, Rz 15 ff.

⁴ Statt vieler *Stoll*, Rentenbesteuerung⁴, Rz 66.

⁵ Vgl *Clemm* in Raupach, Werte und Wertermittlung, 242.

⁶ Siehe auch *Achatz/Kofler* in *Bertl/Egger/Gassner/Lang/Nowotny*, Erfolgsabgrenzungen, 194 ff.

⁷ Vgl etwa *Gassner/Lahodny-Karner/Urtz* in *Straube*, HGB II²/RLG, § 211 Rz 6; *Geist* in Jaborlegg, HGB, § 211 Rz 3; *Rückle* in HBA³, § 211 Abs 1 Tz 18; *Adler/Düring/Schmaltz*⁶, § 253 Tz 72; *Karrenbauer* in *Küting/Weber*⁴, § 253 Rz 73; *Wohlgemuth* in Bonner HdR, § 253 Rz 23.

⁸ Vgl *Adler/Düring/Schmaltz*⁶, § 253 Tz 72; *Wohlgemuth* in Bonner HdR, § 253 Rz 23; siehe jedoch auch *Bordewin*, WPg 1986, 265.

⁹ Vgl dazu *Mayer-Wegelin* in *Küting/Weber*⁴, § 249 Tz 38 ff; *Clemm/Erle* in Beck Bil-Komm⁴, § 249 Tz 34.

¹⁰ Vgl nur *Metze/Lippek* in Beck HdR, B 234, Rz 22; *Rückle* in HBA³, § 211 Abs 1 Tz 25 und 39; *Wohlgemuth* in Bonner

Die Bedeutung des Effektivzinssatzes für Ansatz und Bewertung von Verbindlichkeiten

- HdR, § 253 Rz 20; weiters *Moxter* in *Raupach/Uelner*, FS Schmidt, 202; für das Steuerrecht Rz 2162 EStR 2000; aus der dRspr etwa BFH v 23.7.1997, GrS 2/93, BFHE 183, 199, BStBI 1997 II 735; RFH v 7.5.1920, I A 302/19, RFHE 3, 22; RFH v 25.3.1925, VI A 67-69/25, RSIBI 1925, 166; BFH v 26.8.1992, I R 24/91, BFHE 169, 163, BStBI 1992 II 977; BFH v 25.1.1984, I R 7/80, BFHE 140, 449, BStBI 1984 II 344; BFH v 26.6.1980, IV R 35/74, BFHE 130, 533, BStBI 1980 II 506; BFH v 7.9.1954, I 50/54 U, BFHE 59, 311, BStBI 1954 III 330.
- ¹¹ Problematisch – aber ohne Einfluss auf das theoretische Konzept – ist hier lediglich, wann im Falle nicht explizit vereinbarter Zinsen ein Zinsanteil anzunehmen bzw zu Grunde zu legen ist bzw – maW – unter welchen Voraussetzungen vom Vorliegen *verdeckter Zinsen* bzw einer *impliziten Verzinsung* ausgegangen werden kann (dazu etwa *Groh*, BB 1988, 1920; *Clemm* in *Raupach/Uelner*, FS Schmidt, 182; je mwN).
- ¹² Dazu sogleich unten 1.2.2.2.
- ¹³ Ähnlich *Moxter*, BB 1993, 2483; *Karrenbrock*, WPg 1994, 102.
- ¹⁴ Vgl etwa *Moxter*, WPg 1984, 403; *Stoll*, Rentenbesteuerung⁴, Rz 87.
- ¹⁵ Vgl etwa *Grünberger* in *Bertl/Mandl*, RLG, B.II.3.4.a., 9; *Adler/Düring/Schmaltz*⁶, § 253 Tz 83; *Clemm/Erle* in Beck Bil-Komm⁴, § 253 Tz 67.
- ¹⁶ Vierte Richtlinie des Rates vom 25. Juli 1978 (78/660/EWG).
- ¹⁷ Zum Anwendungsbereich des § 198 Abs 7 HGB etwa *Djanani* in *Bertl/Mandl*, RLG, B.II./3.2.ff., 3.
- ¹⁸ Siehe auch *Moxter*, WPg 1984, 401; *Grünberger* in *Bertl/Mandl*, RLG, B.II/3.4.a., 5; siehe aber auch *Rückle* in HBA³, § 211 Abs 1 Tz 39.
- ¹⁹ *BMF*, ecolex 1992, 374; *Doralt*, EStG⁴, § 6 Tz 259; *Quantschnigg/Schuch*, ESt-HB, § 6 Tz 167; dazu auch VwGH 10. 12. 1985, 85/14/0078, ÖStZB 1986, 248.
- ²⁰ Vgl etwa *Clemm* in *Raupach*, Werte und Wertermittlung im Steuerrecht, 242.
- ²¹ *Achatz/Kofler* in *Bertl/Egger/Gassner/Lang/Nowotny*, Erfolgsabgrenzungen, 191; siehe auch *Groh*, BB 1988, 1919.
- ²² Dazu ausführlich unten 3.
- ²³ Siehe nur *Perridon/Steiner*, Finanzwirtschaft¹⁰, 57.
- ²⁴ Vgl *Rückle* in HBA³, § 211 Abs 1 Tz 36.
- ²⁵ Vgl dazu *Heinrich*, FJ 1996, 43.
- ²⁶ Siehe etwa *Perridon/Steiner*, Finanzwirtschaft¹⁰, 397 ff; *Bordewin*, WPg 1986, 263; *Kußmaul* in FS Coenenberg, 288; zur Differenz zwischen dem Ausgabebetrag (Betrag, zu dem die Anleihe tatsächlich vom Emittenten am Markt verkauft wird) und dem Emissionsbetrag (Betrag, der durch die Emissionsbedingungen festgelegt ist und zu dem die Anleihe plaziert werden soll) siehe die Stellungnahme des HFA 1/1986: Zur Bilanzierung von Zero-Bonds, WPg 1986, 248.
- ²⁷ Vgl *Böcking*, zfbf 1986, 940 f; *Rückle* in HBA³, § 211 Abs 1 Tz 36; *Adler/Düring/Schmaltz*⁶, § 253 Tz 85; *Bertl/Fraberger*, RWZ 1997, 246; *Ruppe* in *Bertl/Mandl/Mandl/Ruppe*, Unternehmensfinanzierung, 119; *Bordewin*, WPg 1986, 265.
- ²⁸ Vgl zu diesen Methoden etwa *Rückle* in HBA³, § 211 Abs 1 Tz 36; *Adler/Düring/Schmaltz*⁶, § 253 Tz 86; *Bertl/Fraberger*, RWZ 1997, 246; *Grünberger* in *Bertl/Mandl*.
- ²⁹ *Rückle*, B.II/3.4.a., 13; *Bordewin*, WPg 1986, 264; *Döllerer*, BB, Beilage 12/1987, 10; *Ulmer/Ihrig*, ZIP 1985, 1173.
- ³⁰ Siehe zB *Gassner/Lahodny-Karner/Urtz* in *Straube*, HGB II²/RLG, § 211 Rz 8; *Rückle* in HBA³, § 211 Abs 1 Tz 38; *Adler/Düring/Schmaltz*⁶, § 253 Tz 86; *Bertl/Fraberger*, RWZ 1997, 246; *Grünberger* in *Bertl/Mandl*, RLG, B.II/3.4.a., 13; *Feichtner/Haslinger/Strimitzer*, RWZ 1994, 184; *Ruppe* in *Bertl/Mandl/Mandl/Ruppe*, Unternehmensfinanzierung, 119; *Bordewin*, WPg 1986, 265; *Wohlgemuth* in Bonner HdR, § 253 Rz 61; *Kußmaul* in FS Coenenberg, 291; *Windmöller* in FS Forster, 698 f; anders, aufgrund der Zitierung der Vertreter der Nettomethode aber wohl glM *Geist* in *Jabornegg*, HGB, § 211 Rz 4; Stellungnahme des HFA 1/1986: Zur Bilanzierung von Zero-Bonds, WPg 1986, 248; auch nach der österreichischen Rechtsprechung ist nach der Nettomethode zu bilanzieren: VwGH 23. 11. 1994, 91/13/0111, ÖStZB 1995, 338 = ecolex 1995, 370, unter Berufung auf VwGH v 14. 1. 1986, 85/14/0134, 0135, ÖStZB 1986, 359; dazu oV, SWK 1986, A I 214; ebenso zB BFH 12. 12. 1990, I R 18/89, BFHE 163, 157, BStBI 1991 II 485. Demgegenüber für die Bruttomethode etwa *Braumann*, ÖStZ 1982, 208; *Quantschnigg/Schuch*, ESt-HB, § 6 Tz 167; ebenso auch die ältere Rechtsprechung (bis VwGH 10. 12. 1985, 85/14/0078, ÖStZB 1986, 248 = RdW 1986, 96); VwGH 3. 7. 1969, 252/68, VwGH 24. 10. 1973, 1913/72, und VwGH 29. 1. 1975, 45/75.
- ³¹ Vgl *Ruppe* in *Bertl/Mandl/Mandl/Ruppe*, Unternehmensfinanzierung, 119; *Feichtner/Haslinger/Strimitzer*, RWZ 1994, 185; für die Nettomethode jedoch etwa *Doralt*, EStG⁴, § 6 Tz 260.
- ³² *Adler/Düring/Schmaltz*⁶, § 253 Tz 86; *Rückle* in HBA³, § 211 Abs 1 Tz 37.
- ³³ Dazu insb *Bertl/Fraberger*, RWZ 1997, 246; *Bordewin*, WPg 1986, 266.
- ³⁴ *Kußmaul*, BB 1998, 1868.
- ³⁵ *Heinrich*, FJ 1996, 43.
- ³⁶ *Kußmaul* in FS Coenenberg, 291; *Rückle* in HBA³, § 211 Abs 1 Tz 38; Stellungnahme des HFA 1/1986: Zur Bilanzierung von Zero-Bonds, WPg 1986, 249; *Bordewin*, WPg 1986, 265.
- ³⁷ Siehe *Bordewin*, WPg 1986, 265; vgl auch *Rückle* in HBA³, § 211 Abs 1 Tz 37.
- ³⁸ Statt vieler *Gassner/Lahodny-Karner/Urtz* in *Straube*, HGB II²/RLG, § 211 Rz 8; *Geist* in *Jabornegg*, HGB, § 211 Rz 4; *Adler/Düring/Schmaltz*⁶, § 253 Tz 81 ff, zu längerfristigen Ratenverbindlichkeiten.
- ³⁹ Dazu und zur Ermittlung des verdeckten Zinsenanteils etwa *Rückle* in HBA³, § 211 Abs 1 Tz 40; *Karrenbauer* in *Küting/Weber*⁴, § 253 Rz 86.
- ⁴⁰ *Adler/Düring/Schmaltz*⁶, § 253 Tz 82; *Metze/Lippek* in Beck HdR, B 234, Rz 70; *Gassner/Lahodny-Karner/Urtz* in *Straube*, HGB II²/RLG, § 211 Rz 8, nehmen ein Wahlrecht an.
- ⁴¹ *Rückle* in HBA³, § 211 Abs 1 Tz 41; *Karrenbauer* in *Küting/Weber*⁴, § 253 Rz 86.
- ⁴² Vgl *Adler/Düring/Schmaltz*⁶, § 253 Tz 87.
- ⁴³ *Rückle* in HBA³, § 211 Abs 1 Tz 64.
- ⁴⁴ Siehe problembezogen *Windmöller* in FS Forster, 699; *Metze/Lippek* in Beck HdR, B 234, Rz 22; *Rückle* in HBA³, § 211 Abs 1 Tz 25 und 39; *Wohlgemuth* in Bon-

- ner HdR, § 253 Rz 20; weiters *Moxter* in *Raupach/Ueller*, FS Schmidt, 202. Für das Steuerrecht Rz 2162 EStR 2000. Aus der dRspf etwa BFH v 23.7.1997, GrS 2/93, BFHE 183, 199, BStBI 1997 II 735; RFH v 7.5.1920, I A 302/19, RFHE 3, 22; RFH v 25.3.1925, VI A 67-69/25, RStBI 1925, 166; BFH v 26.8.1992, I R 24/91, BFHE 169, 163, BStBI 1992 II 977; BFH v 25.1.1984, I R 7/80, BFHE 140, 449, BStBI 1984 II 344; BFH v 26.6.1980, IV R 35/74, BFHE 130, 533, BStBI 1980 II 506; BFH v 7.9.1954, I 50/54 U, BFHE 59, 311, BStBI 1954 III 330.
- ⁴⁵ Vgl dazu *Mayer-Wegelin* in *Küting/Weber*⁴, § 249 Tz 38 ff; *Clemm/Erle* in Beck Bil-Komm⁴, § 249 Tz 34.
- ⁴⁶ Aus der Generalklausel, dass der Jahresabschluss ein „möglichst getreues Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertraglage“ zu vermitteln hat (§ 222 Abs 2 HGB) folgt, dass auch die unübliche Gestaltung mit verdeckten Zinsen gleich wie die wirtschaftlich gleichwertige Gestaltungsweise der offenen Zinsen bestmöglich iSd §§ 195, 222 Abs 2 HGB auszuweisen ist (*Rückle* in HBA³, § 211 Abs 1 Tz 39). Hier wie dort ist daher nach den Grundsätzen der Bilanzierung schwebender Kreditgeschäfte vorzugehen, weshalb grundsätzlich sowohl eine Passivierung zukünftiger offener als auch zukünftiger verdeckter Zinsen ausscheidet. Aus dem Stichtagsprinzip ergibt sich diesbezüglich auch, dass Zinsen als laufender Aufwand der Periode ihrer wirtschaftlichen Entstehung zuordnet werden – zukünftige Zinsen als Entgelt für die Kapitalüberlassung sind nicht in der Periode der Entstehung der Verbindlichkeit verursacht (*Mayer-Wegelin* in *Küting/Weber*⁴, § 249 Tz 38 ff; *Clemm/Erle* in Beck Bil-Komm⁴, § 249 Tz 34; *Rückle* in HBA³, § 211 Abs 1 Tz 64). Wollte man hingegen offene und verdeckte Zinsen bilanziell unterschiedlich behandeln, so würde man ohne Unterschiede im Tatsächlichen und somit unsachlich differenzieren, was Bedenken im Hinblick auf das umfassende, verfassungsgesetzlich gewährleistete Sachlichkeitsgebot des Art 7 B-VG bzw Art 2 StGG hervorrufe.
- ⁴⁷ Siehe nur *Schmidt*, JuS 1997, 270; instruktiv *Canaris*, NJW 1978, 1896.
- ⁴⁸ *Blaschczok* in *Staudinger*¹³, § 246 Rn 26; siehe auch BGH 1. 6. 1989, III ZR 219/87, WM 1989, 1011; BGH 2. 7. 1981, III ZR 8/80, WM 1981, 839; *Prass*, BB 1981, 1058 ff.
- ⁴⁹ OLG Frankfurt aM 4. 3. 1981, 17 U 103/80, ZIP 1981, 379; OLG Nürnberg 21. 1. 1981, 4 U 1789/80, WM 1981, 1399; *Oesterreich*, WM 1979, 824; *Canaris*, NJW 1978, 1891; *Blaschczok* in *Staudinger*¹³, § 246 Rn 26; siehe zum älteren Meinungsstand auch BGH 2. 7. 1981, III ZR 17/80, WM 1981, 838; BGH 29. 5. 1990, XI ZR 231/89, BGHZ 111, 287; aA bereits *Longin/Schlehe*, DStR 1979, 8 ff; *Prass*, BB 1981, 1061; *Brosch*, DB 1984, 1696.
- ⁵⁰ Dazu BGH 29. 5. 1990, XI ZR 231/89, BGHZ 111, 287 mwN; zu § 6 VerbrKrg auch BGH 4. 4. 2000, XI ZR 200/99, WM 2000, 1243. Ein „verdeckter (verschleieter) Zins“ lag sohin auch nach älterer Rsp bei einem das Übliche übersteigenden Disagio vor (BGH 6. 2. 1963, VZ 4/61, WM 1963, 378: 40%); die Grenze schwankt in der Rsp (zB BGH 29. 5. 1990, XI ZR 231/89, BGHZ 111, 287: 10%); dazu auch *Blaschczok* in *Staudinger*¹³, § 246 Rn 27
- ⁵¹ *Döllerer*, BB Beilage 12/1987, 11.
- ⁵² *Bachem*, BB 1991, 1671 mwN.
- ⁵³ *Prass*, BB 1981, 1059; ebenso *Brosch*, DB 1984, 1696.
- ⁵⁴ BGH 29. 5. 1990, XI ZR 231/89, BGHZ 111, 287; nachfolgend zB BGH 12. 5. 1992, XI ZR 258/91, WM 1992, 1058; BGH 12. 10. 1993, XI ZR 11/93, WM 1993, 2003; BGH 19. 10. 1993, XI ZR 49/93, WM 1993, 2204; BGH 16. 11. 1993, XI ZR 70/93, WM 1994, 13; BGH 11. 7. 1995, XI ZR 28/95, WM 1995, 1617; BGH 8. 10. 1996, XI ZR 283/95, BGHZ 133, 355; BGH 27. 1. 1998, XI ZR 158/97, WM 1998, 495; BGH 9. 11. 1999, XI ZR 311/98, WM 1999, 2547; BGH 4. 4. 2000, XI ZR 200/99, WM 2000, 1243; siehe auch bereits *Prass*, BB 1981, 1058 ff; aus dem nachfolgenden deutschen Schrifttum: *Dietrich*, DStR 1997, 1087; *Goette*, DStR 1996, 1940; *Hahn*, BB 1998, 1019; *Hammen*, WM 1994, 1101; *Koller*, DB 1992, 1125; *Schmidt*, JuS 1997, 270; *Thelen*, DB 1990, 1805.
- ⁵⁵ Der BFH ist dieser Rsp gefolgt; zuletzt BFH 24. 11. 1999, X R 144/96, BFHE 190, 210, BStBI 2000 II 263; BFH 20. 10. 1999, X R 69/96, BFHE 190, 185, BStBI 2000 II 259.
- ⁵⁶ Siehe v. *Maydell* in MünchKomm³, § 246 RdNr 12; *Windmöller* in FS *Forster*, 691 f; BGH 29. 5. 1990, XI ZR 231/89, BGHZ 111, 287; BGH 12. 10. 1993, XI ZR 11/93, WM 1993, 2003; zur Abgrenzung nach dem Grund der vorzeitigen Vertragsbeendigung BGH 8. 10. 1996, XI ZR 283/95, BGHZ 133, 355; zur Unangemessenheit entgegenstehender AGB siehe BGH 29. 5. 1990, XI ZR 231/89, BGHZ 111, 287; dazu *Hammen*, WM 1994, 1101; *Thelen*, DB 1990, 1805. Etwas Anderes ergibt sich somit nur dann, wenn aus der Vereinbarung Anhaltspunkte für die Absicht der Parteien zu ersehen sind, eine zusätzliche Leistung des Kreditgebers oder eines Dritten abzugelten; so zB BGH 12. 5. 1992, XI ZR 258/91, WM 1992, 1058, für den Fall der vorzeitigen Rückzahlung eines zinsverbilligten Kredites aus öffentlichen Förderungsprogrammen, wenn sich aus der Vertragsgestaltung ergibt, dass das Disagio der ausgebenden Stelle zufließen soll; ebenso BGH 19. 10. 1993, XI ZR 49/93, WM 1993, 2204; aA *Koller*, DB 1992, 1125.
- ⁵⁷ BGH 27. 1. 1998, XI ZR 158/97, WM 1998, 495.
- ⁵⁸ ZB BGH 12. 10. 1993, XI ZR 11/93, WM 1993, 2003; dazu *Hahn*, BB 1998, 1020.
- ⁵⁹ Siehe *Hammen*, WM 1994, 1103 mwN.
- ⁶⁰ Zu Fragen eines stillschweigenden Erlasses des Rückgewähranspruches *Hammen*, WM 1994, 1103 ff mwN.
- ⁶¹ BGH 27. 1. 1998, XI ZR 158/97, WM 1998, 495; zust *Hahn*, BB 1998, 1020; zum Problem auch *Thelen*, DB 1990, 1805 f.
- ⁶² Dieser Interpretation steht auch § 12a KSchG nicht entgegen: Nach dem in Anpassung an Art 8 der EG-Richtlinie zum Verbraucherkredit (Richtlinie 87/102/EWG) zur Angleichung der Rechts- und Verwaltungsvorschriften der Mitgliedstaaten über den Verbraucherkredit, ABI Nr L 42 vom 22.12.1986, 48; geändert durch die Richtlinie 90/88/EWG, ABI Nr L 61 vom 22.2.1990, 14) geschaffenen § 12a KSchG ist der Verbraucher berechtigt, seine Verbindlichkeiten aus einem Kreditvertrag vorzeitig zu erfüllen. Macht der Verbraucher von seinem Recht auf vorzeitige Rückzahlung des Kredits gem § 12a KSchG (bzw § 33 Abs 8 BWG) Gebrauch, so ist die Gesamtbelastung um jenen Betrag an Zinsen und laufzeitabhängigen Kosten zu vermindern, der bei kontokorrentnässiger Abrechnung des vorzeitig zurückgezahlten Betrages nicht anfällt (vgl etwa *Karner*, RdW 1994, 166). Diese Bestimmung ist jedoch für die Frage des zivilrechtlichen Schuldens von – notwendig laufzeitabhängigen – Zinsen zwischen Kaufleuten iSd § 193 HGB nur von bedingter Relevanz und bedeutet keineswegs, dass ein aus Zinsen bestehendes Disagio bzw Damnum zivilrechtlich geschuldet bleibt, wenn die Laufzeit des Darlehens – zB

Die Bedeutung des Effektivzinssatzes für Ansatz und Bewertung von Verbindlichkeiten

- einvernehmlich – verkürzt wird; Zinsen setzen eben das Bestehen einer zu verzinsenden Schuld voraus. Primärer Zweck des § 12a KSchG ist es, dem Verbraucher eine vorzeitige Rückzahlung zu ermöglichen, somit – bezogen auf das österreichische Recht – für diese Fälle eine Änderung gegenüber § 1413 ABGB herbeizuführen; dazu etwa *Apathy* in *Schwimmann*², § 12a KSchG Rz 6; siehe auch *Djanani* in *Bertl/Mandl*, RLG, B.II./3.2.ff., 5.
- ⁶³ Siehe BGH 8. 10. 1996, XI ZR 283/95, BGHZ 133, 355; nicht jedoch bei fristloser Kündigung durch die Bank aus wichtigem Grund (dazu auch *Goette*, DStR 1996, 1942; *Dietrich*, DStR 1997, 1088); ist – wie üblich – ein Vorfälligkeitsentgelt bei einvernehmlicher Vertragsbeendigung vereinbar, so kann von der Bank entweder das um das Disagio gekürzte Vorfälligkeitsentgelt oder den gesamten Schaden als Vorfälligkeitsentgelt unter anteiliger Vergütung des Disagios verlangt (ausführlich *Dietrich*, DStR 1997, 1088 f.).
- ⁶⁴ BFH 15. 7. 1998, II R 40/97, BFHE 188, 119, BSTBI 1999 II 337; ausführlich *Plewna/Schimmele*, DB 1998, 2494 ff.
- ⁶⁵ Zum juristischen Charakter der wirtschaftlichen Berechnungsweise im Bilanzrecht und der Relevanz des Zivilrechts ausführlich *Böcking*, Verbindlichkeitsbilanzierung, 5 ff.
- ⁶⁶ Für die vorliegende bilanzrechtliche Problemstellung scheinen daher die zivilrechtlichen Streitpunkte, beispielsweise zum Verhältnis zwischen Disagio und Zinsseszinsverbot (dazu BGH 9. 11. 1999, XI ZR 311/98, WM 1999, 2547 mwN), irrelevant, da sich diese Fragen nur um die Auslegung des juristischen Zinsbegriffes drehen.
- ⁶⁷ Siehe etwa *Hoyos/Bartels-Hetzler* in Beck Bil-Komm⁴, § 250 Tz 60 ff.; *Bordewin*, WPg 1986, 265; *Nowotny/M. Tichy* in *Straube* HGB II²/RLG, § 198 Rz 97; *Longin/Schlehe*, DStR 1979, 8; ebenso ErlRV 621 BlgNR XVII. GP, 68.
- ⁶⁸ Zur denkbaren Aktivierungspflicht sogleich unten 2.2.3.
- ⁶⁹ Besonders evident wird dies beim Aufzinsungstyp des Zero Bonds; dazu auch *Ulmer/Ihrig*, ZIP 1985, 1176; siehe auch *Windmöller* in FS Forster, 693.
- ⁷⁰ *Windmöller* in FS Forster, 699.
- ⁷¹ Zuletzt *Quantschnigg/Konezny* in *Bertl/Egger/Gassner/Lang/Nowotny*, Erfolgsabgrenzungen, 224 mwN; *Gassner/Lahodny-Karner/Urtz* in *Straube*, HGB II²/RLG, § 198 Rz 96.
- ⁷² Schließlich könnte man überlegen, ob in typischer Höhe der Kosten der Kreditbeschaffung von etwa 2 bis 3 % der Darlehenssumme eine solches Disagio keine Zinszahlung darstellt (siehe etwa *Thelen*, DB 1990, 1805); diesfalls wäre jedoch wiederum eine Auslegung der Vereinbarung erforderlich, um den tatsächlichen Charakter des Disagios festzustellen.
- ⁷³ *Gassner/Lahodny-Karner/Urtz* in *Straube*, HGB II²/RLG, § 198 Rz 97; *Quantschnigg/Konezny* in *Bertl/Egger/Gassner/Lang/Nowotny*, Erfolgsabgrenzungen, 225 f; *Djanani* in *Bertl/Mandl*, RLG, B.II./3.2.ff., 5.
- ⁷⁴ Vgl auch das Beispiel von *Böcking*, zfbf 1986, 942 f.
- ⁷⁵ Siehe nur *Windmöller* in FS Forster, 692 mwN
- ⁷⁶ BFH 15. 7. 1998, II R 40/97, BFHE 188, 119, BSTBI 1999 II 337.
- ⁷⁷ Siehe *Plewna/Schimmele*, DB 1998, 2495 ff, die das Emissionsdisagio aufgrund der Textierung des § 250 Abs 3 dHGB (§ 198 Abs 7 HGB) zwar abgrenzen wollen, grundsätzlich aber – für die Steuerbilanz – den wirtschaftlichen Zinscharakter des Emissionsdisagios verneinen: Zum einen könne die wirtschaftliche Betrachtung zivilrechtlich vorgeprägte Tatbestände nicht völlig unberücksichtigt lassen, zum anderen komme das Emissionsdisagio durch eine geringfügige Veränderung des Kapitalmarkts in der Zeit bis zum effektiven Ausgabezeitpunkt zustande, was zeige, dass das Emissionsdisagio und der Zinssatz der Schuldverschreibung nicht beliebig austauschbar seien.
- ⁷⁸ *Moxter*, WPg 1984, 401; *Rückle* in HBA³, § 211 Abs 1 Tz 25 und 26.
- ⁷⁹ Zur Ermittlung des Tageswertes, insb zur zwingenden Berücksichtigung des Disagios bzw Damnumms im Effektivzinsvergleich, siehe *Rückle* in HBA³, § 211 Abs 1 Tz 25.
- ⁸⁰ *Moxter*, WPg 1984, 405; *Rückle* in HBA³, Tz 26 zu § 211 Abs 1.
- ⁸¹ Vgl zur Problematik von Kompensationsgeschäften *Clemm/Erle* in Beck Bil-Komm⁴, § 253, Tz 62; *Adler/Düring/Schmalz*⁶, § 253, Tz 80; *Rückle* in HBA³, § 211 Abs 1, Tz 30; *Grünberger* in *Bertl/Mandl*, RLG, B.II./3.4.a., 7 f.
- ⁸² Dazu insb *Heddaus*, Handelsrechtliche Grundsätze ordnungsmäßiger Bilanzierung für Drohverlustrückstellungen, 26 und 281, die den Begriff der Wegschaffungskosten als jenen Betrag definieren, „den ein Erwerber des Betriebes mehr zahlen würde, wenn die Verbindlichkeit nicht bestünde. [...]“ Dieser Betrag ist aber der Barwert der Verbindlichkeit.“ Ein derartiger Ausweis der Verbindlichkeit, dh der Ansatz des höheren Teilwerts, wird auch für das deutsche Steuerrecht in Betracht gezogen (*Karrenbauer* in *Küting/Weber*⁴, § 293 Rz 79 mwN; *Moxter*, WPg 1984, 405). Nach HA zum Handelsrecht (*Rückle* in HBA³, § 211 Abs 1 Tz 26; *Moxter*, WPg 1984, 407) kommt im Fall der Überverzinslichkeit eine Aufwertung der Verbindlichkeit nur dann in Betracht, wenn die bilanzrechtlich verlustträchtige vorzeitige Tilgung der Verbindlichkeit und somit ein tatsächlicher Abgangsverlust sicher bevorsteht, also etwa bei einer Aufhebung des Going Concern Prinzips bei bevorstehender Unternehmenszuschlagung.
- ⁸³ Zur Ermittlung des Tageswertes, insb zur zwingenden Berücksichtigung des Disagios bzw Damnumms im Effektivzinsvergleich, siehe *Rückle* in HBA³, § 211 Abs 1 Tz 25.
- ⁸⁴ Vgl nur *Rückle* in HBA³, § 211 Abs 1 Tz 26; *Adler/Düring/Schmalz*⁶, § 253 Tz 78; *Karrenbauer* in *Küting/Weber*⁴, § 293 Rz 79; *Wohlgemuth* in *Hofbauer/Kupsch*, Bonner HdR, § 253 Tz 55.
- ⁸⁵ *Gassner/Lahodny-Karner/Urtz* in *Straube*, HGB II²/RLG, § 211 Rz 8; *Rückle* in HBA³, § 211 Abs 1 Tz 26; *Geist* in *Jabornegg*, HGB, § 211 Rz 4; *Adler/Düring/Schmalz*⁶, § 253 Tz 78 (die eine Verpflichtung zur Rückstellungsbildung nur „in wesentlichen Fällen und bei länger laufenden Verbindlichkeiten“ annehmen).
- ⁸⁶ *Gassner/Lahodny-Karner/Urtz* in *Straube*, HGB II²/RLG, § 211 Rz 8; *Geist* in *Jabornegg*, HGB, § 211 Rz 4.
- ⁸⁷ Dazu insb *Metze/Lippek* in Beck HdR, B 234, Rz 70; *Moxter*, WPg 1984, 401.
- ⁸⁸ Vgl *Karrenbauer* in *Küting/Weber*⁴, § 253 Tz 77; *Clemm/Erle* in Beck Bil-Komm⁴, § 253 Tz 63; *Adler/Düring/Schmalz*⁶, § 253 Tz 84; *Grünberger* in *Bertl/Mandl*, RLG, B.II./3.4.a., 6.
- ⁸⁹ Vgl etwa *Gassner/Lahodny-Karner/Urtz* in *Straube*, HGB II²/RLG, § 211 Rz 8; *Rückle* in HBA³, § 211 Abs 1 Tz 26;

- Geist* in *Jabornegg*, HGB, § 211 Rz 4; *Adler/Düring/Schmaltz*⁶, § 253 HGB Tz 148; *Clemm/Erle* in Beck Bil-Komm⁴, § 253 Tz 91; *Karrenbauer* in *Küting/Weber*⁴, § 253 Tz 83.
- ⁹⁰ Dazu etwa *Wirth* in HBA³, § 224 Abs 2 C Tz 29; *Hoyos/Bartels-Hetzler* in Beck Bil-Komm⁴, § 250 Tz 18 ff.
- ⁹¹ Vgl nur *Rückle* in HBA³, § 211 Abs 1 Tz 26; *Karrenbauer* in *Küting/Weber*⁴, § 293 Rz 79; *Wohlgemuth* in *Hofbauer/Kupsch*, Bonner HdR, § 253 Rz 55.
- ⁹² Dazu bereits oben 3.2.1; die folgenden Überlegungen gelten jedoch in ihrem Grundsatz auch dann, wenn man mit der hL eine Rückstellungsbildung nur in Höhe des Barwertes des Zinsnachteils zuläßt; vgl etwa *Rückle* in HBA³, § 211 Abs 1 Tz 26; *Karrenbauer* in *Küting/Weber*⁴, § 293 Rz 79; *Wohlgemuth* in *Hofbauer/Kupsch*, Bonner HdR, § 253 Rz 55.
- ⁹³ Vgl wiederum etwa *Gassner/Lahodny-Karner/Urtz* in *Straube*, HGB II²/RLG, § 211 Rz 8; *Geist* in *Jabornegg*, HGB, § 211 Rz 4.
- ⁹⁴ Vgl etwa *Gassner/Lahodny-Karner/Urtz* in *Straube*, HGB II²/RLG, § 211 Rz 8; *Geist* in *Jabornegg*, HGB, § 211 Rz 4.
- ⁹⁵ Dabei ist auch zu beachten, dass etwa bei zinsloser Stundung des Kaufpreises nach der Rechtsprechung die widerlegliche Vermutung besteht, dass „*die bei der Abstättung des Kaufpreises zu erbringenden Leistungen einen Zinsanteil aufweisen*“; vgl etwa VwGH 14. 1. 1986, 85/14/0134, ÖStZB 1986, 359; VwGH 23. 11. 1994, 91/13/0111, ÖStZB 1995, 338; aus der Literatur etwa *Clemm/Erle* in Beck Bil-Komm⁴, § 253 Tz 64 f.
- ⁹⁶ Siehe auch die Näherungsformel bei *Perridon/Steiner*, *Finanzwirtschaft*¹⁰, 181.
- ⁹⁷ Dazu etwa den Überblick zum Meinungsstand bei *Djanani* in *Bertl/Mandl*, RLG, B.II./3.2.ff., 4 ff; *Barborka*, SWK 1997, W 19.
- ⁹⁸ Amtsblatt der EG vom 27. 10. 2001, Reihe L 283, 28 – 32.
- ⁹⁹ Betroffen sind, neben diversen Aktiv- und Hedging-Positionen, Verbindlichkeiten, die als ein Teil des Handelsbestandes gehalten werden.
- ¹⁰⁰ Vgl WPg 2002, 204 ff.

Literatur

- Achatz, M./Kofler, G., Die Abzinsung von Rechnungsabgrenzungsposten in Handels- und Steuerbilanz, in: *R. Bertl/A. Egger/W. Gassner/M. Lang/Ch. Nowotny* (Hrsg), Erfolgsabgrenzung in der Handels- und Steuerbilanz (2001), 185.
- Adler, H./Düring, W./Schmaltz, K., Rechnungslegung und Prüfung der Unternehmen⁶ (2000).
- Bachem, R. G., Das Auszahlungsdisagio in Bilanz und Vermögensaufstellung des Darlehensnehmers, BB 1991, 1671.
- Barborka, K., Dürfen Geldbeschaffungskosten weiterhin als aktive Rechnungsabgrenzungsposten behandelt werden?, SWK 1997, W 19.
- Bertl, R./Fraberger, F., Damnum – Geldbeschaffungskosten, RWZ 1997, 48.
- Bertl, R./Fraberger, F., Bewertung von Verbindlichkeiten, RWZ 1997, 46.
- Bertl, R./Fraberger, F., Realisationsprinzip, RWZ 1994, 187.
- Bertl, R./Fraberger, F., Verbindlichkeiten, RWZ 1998, 140.
- Bertl, R./Fraberger, F., Zero-Bonds, RWZ 1997, 246.
- Bertl, R./Hirschler, K., Abzinsung von Kaufpreisforderungen, RWZ 1999, 71.
- Bertl, R./Mandl, D. (Hrsg), Handbuch zum Rechnungslegungsgesetz (Loseblatt).
- Böcking, H.-J., Der Grundsatz der Nettobilanzierung von Zero-Bonds, zfbf 1986, 940.
- Bordewin, A., Bilanzierung von Zero-Bonds, WPg 1986, 263.
- Braumann, W., Die Null-Anleihe in der Steuerbilanz, ÖStZ 1982, 206.
- Brosch, W., Das Disagio im Bewertungsrecht, DB 1984, 1696.
- Budde, W. D./Clemm, H./Ellrott, H./Förschle, G./Hoyos, M., Beck'scher Bilanz-Kommentar⁴ (1999).
- Canaris, C.-W., Der Zinsbegriff und seine rechtliche Bedeutung, NJW 1978, 1891.
- Castan, E./Heymann, G./Müller, E./Ordelheide, D./Scheffler, E. (Hrsg), Beck'sches Handbuch der Rechnungslegung (Loseblatt).
- Clemm, H., Abzinsung bei der Bilanzierung – Klarheiten, Unklarheiten, Spielräume –, in: *Raupach, A./Uelner, A.*, Ertragsbesteuerung, FS Schmidt (1993), 177.
- Clemm, H., Der Einfluß der Verzinslichkeit auf die Bewertung von Akiva und Passiva, in: *Raupach, A.* (Hrsg), Werte und Wertermittlung im Steuerrecht (1984), 219.
- Clemm, H., Zur Bilanzierung von Rückstellungen für drohende Verluste, vor allem aus schwierigen Dauerschuldverhältnissen, in: *Budde, W. D./Moxter, A./Offerhaus, K.* (Hrsg), Handelsbilanzen und Steuerbilanzen, FS Beisse (1997), 123.
- Dietrich, W., Vorfälligkeitsentgelt und anteilige Disagiorückerstattung bei vorzeitiger Beendigung des Darlehensvertrages, DStR 1997, 1087.
- Döllerer, G., Handelsbilanz und Steuerbilanz, BB Beilage 12/1987.
- Doralt, W., Der Teilwert als Anwendungsfall des Going-Concern-Prinzips, in: *Raupach, A.* (Hrsg), Werte und Wertermittlung im Steuerrecht (1984), 141.
- Doralt, W., Einkommensteuergesetz⁴ (1999).
- Doralt, W./Ruppe, H.-G., Grundriss des österreichischen Steuerrechts I⁷ (2000).
- Eberhartinger, E., Abzinsung von Verlustvorsorgen im Handels- und Steuerrecht, in: *Bertl, R./Egger, A./Gassner, W./Lang, M.* (Hrsg), Verlustvorsorgen im Bilanz- und Steuerrecht (2000), 183.
- Feichtner, E./Haslinger, S./Strimitzer, E., Die Bilanzierung von Nullkuponanleihen beim Kapitalgeber, RWZ 1994, 184.
- Goette, W., Zur Erstattungspflicht nicht verbrauchten Disagios, DStR 1996, 1940.
- Groh, M., Abzinsung von Verbindlichkeitsrückstellungen?, BB 1988, 1919.
- Hahn, V., Berechnung der Disagiorückstättung bei vorzeitiger Beendigung eines Annuitätendarlehens, BB 1998, 1019.
- Hammer, H., Zum Verzicht auf die Rückgewähr des nicht verbrauchten Teils eines Disagios, WM 1994, 1101.
- Heddaus, B., Handelsrechtliche Grundsätze ordnungsmäßiger Bilanzierung für Drohverlustrückstellungen (1997).
- Heinrich, D., Finanzinnovationen im handelsrechtlichen Jahresabschluß, FJ 1996, 42.
- Hofbauer, M. A. et al (Hrsg), Bonner Handbuch Rechnungslegung (Loseblatt).

Die Bedeutung des Effektivzinssatzes für Ansatz und Bewertung von Verbindlichkeiten

- Jabornegg, P. (Hrsg), Kommentar zum Handelsgesetzbuch (1997).
- Karner, E., Der Anwendungsbereich des § 12a KSchG über die vorzeitige Kreditrückzahlung, RdW 1994, 166.
- Karrenbrock, H., Zum Saldierungsbereich und zur Abzinsung von Drohverlustrückstellungen, WPg 1994, 97.
- Kofler, H./Nadovnik, W./Pernsteiner, H./Vodrazka, K. (Hrsg), Handbuch Bilanz und Abschlussprüfung³ (Loseblatt, 4. Lieferung 2001).
- Koller, I., Die Erstattung des Disagios bei vorzeitiger Rückzahlung subventionierter Kredite, DB 1992, 1125.
- Küffner, P., Das „Neue“ Disagio in Handels- und Steuerbilanz, DStR 1986, 555.
- Kußmaul, H., Betriebswirtschaftliche und steuerliche Analyse von Zero-Bonds und Stripped Bonds, in: Möller, H. P./Schmidt, F. (Hrsg), Rechnungswesen als Instrument für Führungssentscheidungen, FS Coenenberg (1998), 287.
- Kußmaul, H., Finanzierung über Zero-Bonds und Stripped Bonds, BB 1998, 1868.
- Küting, K./Weber, C.-P. (Hrsg), Handbuch der Rechnungslegung 1a⁴ (1995).
- Longin, F./Schlehe, A., Das Damnum – vorweggezahlter Zins, DStR 1979, 8.
- Moxter, A., Bilanzrechtliche Abzinsungsgebote und -verbote, in: Raupach, A./Uelner, A. (Hrsg), Ertragsbesteuerung, FS Schmidt (1993), 195.
- Moxter, A., Fremdkapitalbewertung nach neuem Bilanzrecht, WPg 1984, 397.
- Moxter, A., Periodengerechte Gewinnermittlung und Bilanz im Rechtssinne, in: Knobbe-Keuk, B./Klein, F./Moxter, A. (Hrsg), Handelsrecht und Steuerrecht, FS Döllerer (1988), 447.
- Moxter, A., Saldierungs- und Abzinsungsprobleme bei Drohverlustrückstellungen, BB 1993, 2481.
- Oestereich, D., Zur Rechtsnatur des Damnum (Auszahlungsdisagios), WM 1979, 822.
- Perridon, L./Steiner, M., Finanzwirtschaft der Unternehmung¹⁰ (1999).
- Plewka, H./Schimmele, J., Die Behandlung des Emissionsdisagios in der Bilanz des Emittenten, DB 1998, 2494.
- Prass, J., Zeitanteilige Rückzahlung des Disagios (Agios) bei vorzeitiger Kündigung eines langfristigen Darlehens, BB 1981, 1058.
- Quantschnigg, P./Konezny, G., Disagio und Geldbeschaffungskosten in der Handels- und Steuerbilanz, in: R. Bertl/ A. Egger/W. Gassner/M. Lang/Ch. Nowotny (Hrsg), Erfolgsabgrenzung in der Handels- und Steuerbilanz (2001), 221.
- Quantschnigg, P./Schuch, W., Einkommensteuer-Handbuch (1993).
- Rebmann, K., Säcker, F. J. (Hrsg), Münchener Kommentar zum Bürgerlichen Gesetzbuch³ (1994).
- Ruppe, H. G., Steuerliche Probleme der Mezzaninfianzierung, in: Bertl, R./Mandl, D./Mandl, G./Ruppe, H. G. (Hrsg), Unternehmensfinanzierung und Kapitalanlagen nach der Steuerreform (1990), 101.
- Schmidt, K., Disagioerstattung bei vorzeitiger Vertragsbeendigung, JuS 1997, 270.
- Schwimmann, M. (Hrsg), Praxiskommentar zum ABGB² (1997).
- Stoll, G., Rentenbesteuerung⁴ (1997).
- Straube, M. (Hrsg), Kommentar zum Handelsgesetzbuch – Rechnungslegung² (2000).
- Strobl, E., Zur Abzinsung von Verbindlichkeiten und Rückstellungen für ungewisse Verbindlichkeiten, in: Knobbe-Keuk, B./Klein, F./Moxter, A. (Hrsg), Handelsrecht und Steuerrecht, FS Döllerer (1988), 615.
- Thelen, W., Die Erstattung des Disagios bei vorzeitiger Beendigung des Kreditvertrages, DB 1990, 1805.
- Ulmer, P./Ihrig, Ch., Ein neuer Anleihetyp: Zero-Bonds, ZIP 1985, 1169.
- v. Staudinger, J. (Hrsg), Kommentar zum Bürgerlichen Gesetzbuch¹³ (1997).
- Veit, K.-R., Das Aktivierungswahlrecht für ein Disagio – eine Bilanzierungshilfe?, BB 1989, 524.
- Weber-Grellet, H., Zeit und Zins im Bilanzsteuerrecht, in: Raupach, A./Uelner, A. (Hrsg), Ertragsbesteuerung, FS Schmidt (1993), 161.
- Windmöller, R., Nominalwert und Buchwert, in: Moxter, A./Müller, H.-P./Windmöller, R./v. Wysocki, K. (Hrsg), Rechnungslegung, FS Forster (1992), 599.