

BFH: Teilwertansatz bei börsennotierten "hybriden" Anleihen

Bei börsennotierten verzinslichen Wertpapieren ohne feste Laufzeit, die von den Gläubigern nicht gekündigt werden können, liegt eine voraussichtlich dauernde Wertminderung vor, wenn der Kurswert zum Bilanzstichtag unter denjenigen im Zeitpunkt des Erwerbs der Anteile gesunken ist und der Kursverlust die Bagatellgrenze von 5 % der Anschaffungskosten bei Erwerb überschreitet.

Sachverhalt



Wann liegt bei hybriden Anleihen eine voraussichtlich dauerhafte Wertminderung mit der Folge einer Bewertung zum niedrigeren Teilwert vor?

Eine GmbH hielt in ihrem Umlaufvermögen zwei sog. Tier 1-Anleihen (nachrangige Bankschuldverschreibungen). Die Anleihen hatten keine feste Laufzeit, waren unbesichert und konnten nur vom Emittenten zu bestimmten Zeitpunkten gekündigt werden. Der Zinssatz der Anleihen war variabel und vom EURIBOR (Euro Interbank Offered Rate) abhängig. Zinszahlungen durften nur geleistet werden, wenn ausreichend verteilter Gewinn vorhanden war. Durch das höhere Ausfallrisiko traten höhere Kursschwankungen auf. Beide Anleihen waren bei Fälligkeit zu 100% des Nennkapitals rückzahlbar. Im Jahr 2021 wurden die Anleihen nach einer ordentlichen Kündigung zum Nominalwert zurückgezahlt.

Während die GmbH die Anleihen zum 31.12.2012 mit dem Kurswert als Teilwert bewertete (50 % des Nominalwerts), war das Finanzamt der Auffassung, dass keine dauerhafte Wertminderung vorläge und entsprechend die Anleihen der GmbH zum Nominalwert zu bewerten seien. Das FG hat der Klage stattgegeben.

Entscheidung

Der BFH schließt sich der Auffassung des FG an und kommt zu dem Ergebnis, dass die Anleihen mit dem Kurswert als niedrigerem Teilwert anzusetzen sind, weil eine dauerhafte Wertminderung vorlag (§ 6 Abs. 1 Nr. 2 S. 2 EStG).

BMF-Schreiben vom 02.09.2016: Voraussichtlich dauernde Wertminderung bei festverzinslichen Wertpapieren

Nach der Auffassung der Finanzverwaltung ist bei börsennotierten, börsengehandelten und aktienindexbasierten Wertpapieren des Anlage- und Umlaufvermögens von einer voraussichtlich dauernden Wertminderung auszugehen, wenn der Börsenwert zum Bilanzstichtag unter denjenigen im Erwerbszeitpunkt gesunken ist und der Kursverlust die Bagatellgrenze von 5 % der Notierung bei Erwerb überschreitet (vgl. BMF-Schreiben vom 02.06.2016, Rn. 17).

Bei festverzinslichen Wertpapieren, die eine Forderung in Höhe des Nominalwerts der Forderung verbriefen, ist nach Auffassung Finanzverwaltung eine Teilwertabschreibung unter den Nennwert allein wegen gesunkener Kurse regelmäßig nicht zulässig. Eine Teilwertabschreibung unter den Nennwert ist nur zulässig, wenn ein Bonitäts- oder Liquiditätsrisiko hinsichtlich der Rückzahlung der Nominalbeträge besteht und die Wertpapiere bei Endfälligkeit nicht zu ihrem Nennbetrag eingelöst werden können. Die Bagatellgrenze von 5% ist nicht anzuwenden (vgl. BMF-Schreiben vom 02.06.2016, Rn. 21, 22).

Beitritt des BMF zum Verfahren

Das BMF ist dem Verfahren beigetreten und hat vorgetragen, dass keine entscheidungserheblichen Unterschiede zwischen festverzinslichen Anleihen mit fester Laufzeit und variabel verzinslichen Anleihen ohne feste Laufzeit bestünden. Entscheidend sei, dass zum Ende der (nicht vorhandenen) Laufzeit der Nominalwert der Anleihe zurückzuzahlen sei. Es bestehe auch insoweit die gesicherte Aussicht, am Fälligkeitstag den Nominalwert zu erhalten. Die feste Laufzeit einer Anleihe könne auch 50, 100 oder 150 Jahre betragen. Die Bonität über einen solchen Zeitraum sei ebenso wenig absehbar wie bei Anleihen mit unbestimmter Laufzeit. Im Streitfall sei die Kündigung durch die Emittentin zum Bilanzstichtag nicht vollkommen unwahrscheinlich gewesen.

„Risiko hinsichtlich der Rückzahlung“ führt zur Dauerhaftigkeit der Wertminderung“

Auch nach der ständigen Rechtsprechung des BFH fehlt es bei festverzinslichen Wertpapieren in der Regel an einer voraussichtlich dauernden Wertminderung, soweit die Kurswerte der Papiere unter den Nominalwert abgesunken sind (vgl. BFH-Urteile vom 08.06.2011, I R 98/10; vom 18.04.2018, I R 37/16; vom 13.02.2019, XI R 41/17; BFH-Beschluss vom 08.02.2012, IV B 13/11).

Daneben wird die Dauerhaftigkeit der Wertminderung nach der ständigen BFH-Rechtsprechung nur dann ausgeschlossen, wenn feststeht, dass die Wertminderung keinen Bestand haben wird und nicht schon dann, wenn nur die Möglichkeit einer vollständigen Wertaufholung besteht (vgl. BFH-Urteil vom 24.10.2012, I R 43/11). Ein Absinken des Kurswerts unter den Nominalwert erweist sich nach dem BFH nur dann als nur vorübergehend und nicht dauerhaft, wenn sich darin nicht ein "Risiko hinsichtlich der Rückzahlung" widerspiegelt (vgl. BFH-Urteile vom 08.06.2011, I R 98/10; vom 18.04.2018, I R 37/16, zu Bonitätsrisiken: BFH-Urteil vom 02.12.2015, I R 83/13, sowie zu Wertpapierdarlehen: BFH-Urteil vom 29.09.2021, I R 40/17).

Kursrückgang bei einer Anleihe ohne feste Laufzeit führt zu einer dauerhaften Wertminderung

Nach dem BFH besteht ein "Risiko hinsichtlich der Rückzahlung" für den Gläubiger einer Anleihe ohne feste Laufzeit, solange nicht feststeht, ob es zu einer Rückzahlung durch die Emittentin kommen wird, weil die dafür erforderliche Kündigung im Belieben der Emittentin (und gegebenenfalls einer aufsichtsrechtlichen Zustimmung) steht und dies den Marktteilnehmern aufgrund der veröffentlichten Anleihebedingungen oder Ähnlichem bekannt ist.

Während der Inhaber eines endfälligen Wertpapiers, das bei Laufzeitende zu 100 % zurückzuzahlen ist, bei gesunkenem Börsenkurs lediglich das Ende der Laufzeit abwarten müsse, um den Nominalwert zurückgezahlt zu bekommen (und der Kurs entsprechender Wertpapiere, die sich ihrer Endfälligkeit nähern, sich immer mehr an den Nominalwert annähern), trete dieser Effekt im Streitfall mangels Endfälligkeit und mangels Kündigungsmöglichkeit des Inhabers nicht ein. Durch bloßes Zuwarten könne die Annäherung des Werts an den Nominalbetrag nicht erreicht werden. Habe die Emittentin fortdauernden Kapitalbedarf und seien die Zinsbedingungen der Anleihe für die Emittentin günstig oder zumindest marktgemäß, werde die Emittentin die Anleihe nicht kündigen, auch nicht nach sehr langer Zeit. Durch den variablen Zinssatz auf Basis des EURIBOR werde der Zinssatz marktgemäß bleiben. Eine Kündigung sei im Streitfall zu den Bilanzstichtagen nicht absehbar gewesen.

Gute Bonität der Emittentin hat keinen Einfluss

Trotz der guten Bonität der Emittentin am Bilanzstichtag stünde es nach dem BFH nicht fest, dass die Wertminderung keinen Bestand haben werde. Hat eine Anleihe keine feste Laufzeit und kann der Gläubiger sie nicht kündigen, bestehe für den Inhaber eines solchen Papiers nicht zu jedem Bilanzstichtag die Sicherheit, dass er am Ende der Laufzeit den Nominalwert erhalten werde; denn das Ende der Laufzeit war zum Bilanzstichtag ebenso ungewiss wie die Rückzahlung der Anleihe an sich. Da kein (bestimmter) Fälligkeitszeitpunkt existiere, steige der Kurswert auch nicht zwangsläufig sukzessive an, bis er im Fälligkeitszeitpunkt (wieder) den Nominalbetrag der Forderung bzw. den Nominalwert erreicht, wie dies bei einer festen Laufzeit der Fall ist (vgl. BFH-Urteil vom 24.10.2012, I R 43/11). Dies führe nach Auffassung des BFH zur Nichtanwendung der Rechtsprechung zu festverzinslichen Wertpapieren und unterscheide den Streitfall von den vom BMF gebildeten Vergleichsfällen mit sehr langen Laufzeiten.

Voraussichtlich dauerhafter Charakter eines Kurswertes einer Anleihe

Eine Abweichung von der allgemeinen Regel, dass der Börsenkurs nach der Rechtsprechung des BFH die Auffassungen der Marktteilnehmer über den Wert widerspiegelt, dass der Kurs "voraussichtlich" dauerhaften Charakter besitzt, dass der Steuerpflichtige sich daher grundsätzlich auf die Einschätzung des Marktes berufen und diese seiner Bilanz zugrunde legen darf (vgl. BFH-Urteil vom 13.02.2019, XI R 41/17, Rz. 37), sei nach dem BFH nur dann gerechtfertigt, wenn feststeht, dass die Wertminderung keinen Bestand haben wird. Dies sei nicht der Fall, solange ungewiss ist, ob es jemals zu einer Rückzahlung (zum Nominalwert) kommen wird. Die vom BMF betonte (und auch vom BFH gesehene) Möglichkeit einer vollständigen Wertaufholung wegen der Möglichkeit der Kündigung, zu der es im Jahr 2021 tatsächlich gekommen ist, reiche daher für eine typisierende Einschränkung der allgemeinen Grundsätze zur voraussichtlich dauernden Wertminderung börsennotierter Wertpapiere nicht aus.

Spätere Kündigung und volle Rückzahlung sind wertbegründende Tatsache

Die im Jahr 2021 erfolgte Kündigung und die volle Rückzahlung des Nominalwertes führt nach dem BFH zu keinem anderen Ergebnis, weil es sich nicht um eine wertaufhellende Tatsache handelt, sondern um einen später eingetretenen Umstand.

Betroffene Normen

§ 6 Abs. 1 Nr. 1 S. 2 KStG

Streitjahr

2012

Praxishinweis

Der BFH hat die für die Praxis wichtige steuerrechtliche Frage höchstrichterlich geklärt, wann bei börsennotierten verzinslichen Wertpapieren ohne feste Laufzeit, die von den Gläubigern nicht gekündigt werden können, eine voraussichtlich dauernde Wertminderung vorliegt. Das Urteil dürfte für ein höheres Maß an Rechtssicherheit bei der Bewertung von hybriden Anleihen führen. Die Finanzverwaltung hat das Urteil mittlerweile im Bundessteuerblatt veröffentlicht und wendet es somit über den Einzelfall hinaus an.

Vorinstanz

Finanzgericht Berlin-Brandenburg, Urteil vom 22.10.2020, 10 K 10021/17, EFG 2021, S. 189, siehe [Deloitte Tax-News](#)

Fundstelle

BFH, Urteil vom 23.08.2023, [XI R 36/20](#), BStBl. II 2024, S. 563

Weitere Fundstellen

BMF, Schreiben vom 02.09.2016, IV C 6 - S 2171-b/09/10002 :002, siehe [Deloitte Tax-News](#)

BFH, Urteil vom 08.06.2011, I R 98/10, BStBl. II 2012, S. 716, siehe [Deloitte Tax-News](#)

BFH, Urteil vom 18.04.2018, I R 37/16, BStBl. II 2019, S. 73, siehe [Deloitte Tax-News](#)

BFH, Urteil vom 13.02.2019, XI R 41/17, BStBl. II 2021, S. 717[BF1], [siehe Deloitte Tax-News](#)

BFH, Beschluss vom 08.02.2012, IV B 13/11, BFH/NV 2012, S. 963.

BFH, Urteil vom 24.10.2012, I R 43/11, BStBl. II 2013, S. 162, siehe [Deloitte Tax-News](#)

BFH, Urteil vom 18.04.2018, I R 37/16, BStBl. II 2019, S. 73, siehe [Deloitte Tax-News](#)

BFH, Urteil vom 02.12.2015, I R 83/13, BStBl. II 2016, S. 831, siehe [Deloitte Tax-News](#)

BFH, Urteil vom 29.09.2021, I R 40

Ihr Ansprechpartner

Daniela Gemmel

Senior Manager

dgemmel@deloitte.de

Tel.: +49 211-8772 5394

Johanna König

Consultant in Tax and Legal

jokoening@deloitte.de

Tel.: +49-69-756957280

Diese Mandanteninformation enthält ausschließlich allgemeine Informationen, die nicht geeignet sind, den besonderen Umständen eines Einzelfalles gerecht zu werden. Sie hat nicht den Sinn, Grundlage für wirtschaftliche oder sonstige Entscheidungen jedweder Art zu sein. Sie stellt keine Beratung, Auskunft oder ein rechtsverbindliches Angebot dar und ist auch nicht geeignet, eine persönliche Beratung zu ersetzen. Sollte jemand Entscheidungen jedweder Art auf Inhalte dieser Mandanteninformation oder Teile davon stützen, handelt dieser ausschließlich auf eigenes Risiko. Deloitte GmbH übernimmt keinerlei Garantie oder Gewährleistung noch haftet sie in irgendeiner anderen Weise für den Inhalt dieser Mandanteninformation. Aus diesem Grunde empfehlen wir stets, eine persönliche Beratung einzuholen.

This client information exclusively contains general information not suitable for addressing the particular circumstances of any individual case. Its purpose is not to be used as a basis for commercial decisions or decisions of any other kind. This client information does neither constitute any advice nor any legally binding information or offer and shall not be deemed suitable for substituting personal advice under any circumstances. Should you base decisions of any kind on the contents of this client information or extracts therefrom, you act solely at your own risk. Deloitte GmbH will not assume any guarantee nor warranty and will not be liable in any other form for the content of this client information. Therefore, we always recommend to obtain personal advice.