



Corporate Treasury News

Aktuelle Entwicklungen und Trends im Bereich Treasury kompakt zusammengefasst

Ausgabe 153 | April 2025



Liebe Leserinnen und Leser,

wir freuen uns, Ihnen die neueste Ausgabe unserer Corporate Treasury News präsentieren zu können.

Wenn Sie Fragen oder Anregungen zu Themen haben, die hier kurz behandelt werden sollen, dann schreiben Sie uns: de-corporate-treasury@kpmg.com

Aktuelle Meldungen rund um das Finanz- & Treasury-Management finden Sie bei uns im [Internet](#) oder über [X\(Twitter\)](#).

Mit besten Grüßen

Ralph Schilling, Nils Bothe, Börries Többens,
Robert Abendroth

Unsere Leistungen für Sie! Schauen Sie rein:
[FTM Image-Video](#)



Inhalt

Global Treasury Survey
Seite 2

Save the Date: 10. Digital Treasury Summit
Seite 2

Die Schlechten ins Kröpfchen, die Guten ins Töpfchen — Wann sich eine Kreditversicherung für die operative Credit Management Organisation lohnt
Seite 2

Bilanzielle Fallstricke bei Investitionen in Investmentfonds
Seite 6

Neue Regelungen hinsichtlich der Bilanzierung von naturabhängigen Stromverträgen nach IFRS 9 und IFRS 7
Seite 8

Factoring: Herausforderungen der quantitativen Ausbuchungsanalyse nach IFRS und HGB
Seite 10

Global Treasury Survey



Wir laden Sie herzlich dazu ein, an unserer Umfrage „[Global Treasury Survey](#)“ teilzunehmen.

Wie sind Corporate Treasury-Abteilungen in Unternehmen weltweit derzeit aufgestellt? Welche technischen Mittel werden bei der Arbeit eingesetzt und wie wird die Performance des Treasury gemessen? Ihr Input hilft uns, wertvolle Einblicke zu gewinnen und daraus Handlungsempfehlungen für Sie zu entwickeln, die wir in einem kostenfreien Whitepaper mit Ihnen teilen werden. Werden Sie Teil einer Analyse und Einwertung im globalen Kontext!

Save the Date: 10. Digital Treasury Summit

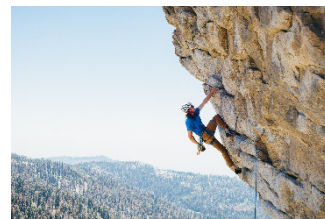


in Frankfurt/Main am 07. November 2025, 9:45 – 15:30 Uhr

Wir freuen uns, in diesem Jahr bereits das 10. Mal den Digital Treasury Summit für Sie auszurichten: Ein Tag, der sich erneut gleich mehrfach lohnt! In praxisnahen Vorträgen bringen Sie Ihr Wissen über die aktuellen Entwicklungen im Corporate Treasury Management auf den neuesten Stand, netzwerken in vertrauter Atmosphäre mit Fachkolleg:innen und informieren sich im Ausstellerbereich über Neuerungen in den Treasury-Software-Lösungen.

Wir laden Sie herzlich ein! Registrieren Sie sich [hier](#).

Die Schlechten ins Kröpfchen, die Guten ins Töpfchen – Wann sich eine Kreditversicherung für die operative Credit Management Organisation lohnt



In unserer Ausgabe 151 aus Januar/Februar 2025 des KPMG Corporate Treasury Newsletters waren wir bereits in die Tiefen des klassischen [Kontrahentenrisikos](#) eingetaucht und auf aktuelle Entwicklungen eingegangen. Aufbauend darauf, sehen wir uns in dieser Ausgabe das klassische operative Credit Management unter Einbezug von Kreditversicherungslösungen genauer an.

„Die schlechten ins Kröpfchen, die guten ins Töpfchen“, hieß es bereits vor über 200 Jahren in der Adaption des Märchens Aschenputtel der Brüder Grimm. Und die Redewendung hat bis heute nichts an Aktualität in Bezug auf Risikomanagement und Kreditversicherungen eingebüßt.

Im Kontext der Versicherungsbranche ist hierbei häufig von „Cherry Picking“ die Rede. Im Rahmen sogenannter Forderungspools (in der Regel werden ganze Forderungsbündel abgesichert) neigen Versicherungsnehmer dazu, risikoärmere Forderungen aus dem Pool zu entfernen und den Versicherungsumfang auf ausgewählte Hochrisiko-Forderungen zu beschränken, was wiederum zulasten des Versicherers fällt.

Wie Versicherer Cherry Picking aufdecken

Um dieser Form des Cherry Pickings zuvorzukommen, folgt die Vertragsgestaltung zwischen Versicherungsnehmer und Versicherungsgeber meist einem zweistufigen Verfahren. Zunächst prüft der Versicherer einen repräsentativen Teil des Forderungsportfolios in Form einer Vorprüfung, bevor in der Folge ein Rahmenvertrag gestaltet wird. Diese Vorprüfung

dient einerseits als Grundlage der späteren Versicherungsleistung, andererseits nutzt der Versicherer den Portfolioeinsicht, um die Versicherungsprämie mit einer adäquaten Risikokomponente auszustatten. Je nach Branche und Portfolio kann dies zu Vergünstigungen oder Teuerungen der Versicherungsprämie führen. Darüber hinaus wird offensichtlich, ob das angebotene Debitorenportfolio sich auf Hochrisikotickets beschränkt, der potenzielle Versicherungsnehmer also versucht die „schlechten“ Risiken ins „Kröpfchen“ des Versicherers zu bewegen, während die „Guten“ im eigenen „Töpfchen“ verbleiben, um so Versicherungsprämien einzusparen.

Kreditversicherung im operativen Betrieb

Im laufenden Versicherungsbetrieb erfüllt der Versicherungsnehmer die in der Versicherungspolice vereinbarten Obliegenheiten, um weiterhin Versicherungsschutz zu genießen. So sind Debitoren ab einem bestimmten Forderungsvolumen beim Versicherer zur Prüfung zu melden (man spricht vom sogenannten „benannten Bereich“). Der Versicherer hat dann die Möglichkeit den Versicherungsschutz für einzelne Debitoren individuell, beispielsweise in Form einer Vollzeichnung, Teil-Genehmigung oder Ablehnung, zu beantworten. Zur Veranschaulichung sei an dieser Stelle auf die nachfolgende Abbildung 1 verwiesen, die das Dreiergespann aus Versicherer, Ihrer Firma (i.e. Versicherungsnehmer) und Abnehmer (i.e. Debitor) visualisiert. Während zwischen Versicherer und Versicherungsnehmer der vertragliche Risikotausch Versicherungsschutz gegen Prämie stattfindet, überwacht und steuert der Versicherer kontinuierlich die Forderungspositionen gegenüber den Abnehmern.

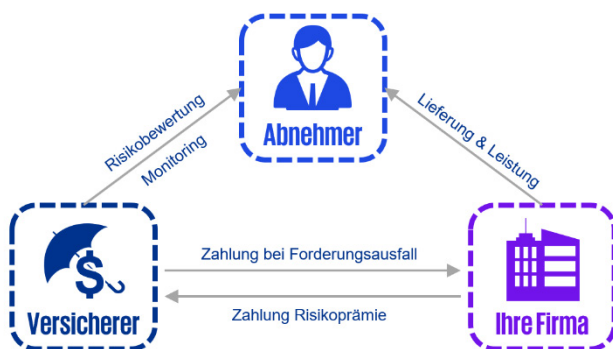


Abb. 1 Versicherungsdreieck
Quelle: KPMG AG

Der frühzeitige Eingriff des Versicherers über Limitkürzungen oder gar Streichungen führt im operativen Betrieb zur Reduktion oder gar Vermeidung von Ausfällen. Zur Früherkennung solcher sich manifestierenden Risiken verfügen Versicherer über ein breites Netzwerk an Informationen und Bewertungsverfahren. Insbesondere schätzen Versicherungsnehmer an

ihren Versicherern, dass sie nahezu in Echtzeit Zahlungsverzögerungen auch bei anderen Versicherungsnehmern feststellen können und diese sofort in die Risikobewertung einbeziehen.

Kreditversicherung in der näheren Betrachtung

Im Allgemeinen lässt sich die Kreditversicherung als ein Tausch von sicheren Zahlungen (definitiv gegenwärtige Prämienzahlung) gegen Unsichere (durch Eintritt des Versicherungsfalls bedingte und damit nicht sichere Ausgleichszahlung) definieren. Anders ausgedrückt wälzt der Versicherungsnehmer durch die Zahlung einer Prämie einen Teil seiner Einkommensunsicherheit auf den Versicherungsgeber über. Gemeinhin lässt sich die Kreditversicherung in zwei Varianten unterteilen: Die klassische Kreditversicherung, die dem Portfolio-Ansatz folgt, und die Einzelabsicherung, die auf Debitoren-, Projekt- oder sogar Einzelforderungsebene abstellen kann (und damit ganz besonders zu „Cherry Picking“ verleitet). Dazu kommen weitere Varianten und Mischkonzepte wie z.B. Excess-of-Loss Versicherung, Einzelforderungsversicherung oder Factoring-Lösungen, die in diesem Artikel nicht näher beleuchtet werden.

Bei der klassischen Form der Debitorenversicherung versichert der Versicherungsgeber in der Regel das gesamte Forderungsportfolio seines Versicherungsnehmers zu einer vertraglich bestimmten Entschädigungsquote (gängige Praxis: Absicherung zu 90% der Nettoforderung). Dabei ist der Versicherungsnehmer dazu verpflichtet, die Limite seiner versicherbaren Positionen aktiv zu monitorieren, um keine unversicherten Geschäfte einzugehen, beispielsweise nach bonitätsbedingter Ablehnung eines Debtors oder Ausbau der Geschäftsbeziehung. Der Versicherungsgeber wiederum profitiert von der Prämienzahlung und der Diversifikation des eigenen Risikoportfolios. Typisch für diese Art der Forderungsversicherung sind sogenannte Mantelverträge, damit eine stabile Struktur des Kreditportfolios gewährleistet werden kann. Der Mantelvertrag definiert die Parameter für wiederholt vorkommende Sicherungsgeschäfte zwischen den beiden Vertragsparteien. Zu den Parametern können beispielsweise maximal vereinbarte Zahlungsziele, Versicherungsquote, Mindestprämie oder auch anderweitige operative Regelungen wie Meldefristen, Wartefristen oder Inkasso-Regelungen gehören.

Im Gegensatz zur Versicherung eines ganzen Kreditportfolios können auch einzelne Risikopositionen selektiv versichert werden. Gründe dafür können z.B. Aufträge von Neukunden, ausgewählte Großkunden oder auch einmalige Projekte sein. Häufig wird solchen Geschäften kein Rahmenvertrag zugrunde gelegt, da die Geschäftsbeziehung in der Regel nicht auf Langfristigkeit ausgelegt ist. Voraussetzung für

diese Form der singulären Forderungsversicherung ist eine ausreichende Mindestgröße der Forderung.

Anzahl und Volumina der Unternehmensinsolvenzen ziehen wieder an

Um zu verstehen, welche Bedeutung Kreditversicherungen als ergänzendes Instrument des Kreditmanagements für Treasury Organisationen haben, genügt ein Blick auf die finanziellen Schäden durch Unternehmensinsolvenzen der letzten Jahre. Waren 2019 noch finanzielle Schäden in Höhe von 23,5 Mrd. € entstanden, lag die Schätzung für 2024 bereits bei 56 Mrd. €. So berichtete Creditreform in der Veröffentlichung „Insolvenzen in Deutschland 2024“ im Dezember 2024. Das entspricht einem Anstieg von knapp 240%. Ein direkter Zusammenhang zwischen den finanziellen Schäden und der absoluten Anzahl an Insolvenzen ist nicht festzustellen (vgl. Jahr 2019 vs. 2024)¹.

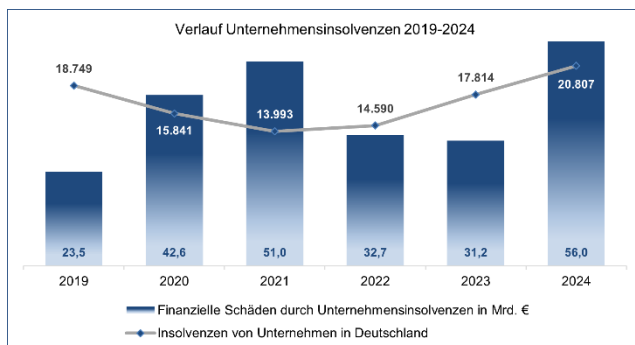


Abb. 2 Unternehmensinsolvenzen
Quelle: KPMG AG

Daraus lässt sich ableiten, dass die Insolvenzen einem Mischportfolio aus kleinen wie großen Unternehmen entsprechen. Folgend dieser Annahme wird deutlich, dass die Versicherung des eigenen Forderungspools für eine Vielzahl an Unternehmen als attraktives Instrument zum Risikotransfer dienen kann. Stand 2023 nutzen laut dem Versicherungsmagazin ca. 600.000 Unternehmen Warenkreditversicherungen, was damals einer Abdeckung von ca. 18,4% der deutschen Unternehmen entsprach².

Was bedeutet ein Ausfall für mein Unternehmen?

Zum besseren Verständnis, was ein einzelner Forderungsausfall für Unternehmen bedeutet, bedienen wir uns eines Rechenexperiments. Anhand der nachfolgenden Abbildung 3 werden die Auswirkungen von Forderungsausfällen auf den Umsatz deutlich: Verrechnet man den Schaden mit der Gewinnmarge (Kehrbruch), erkennt man, wie viel zusätzlicher Umsatz nötig wäre, um den Verlust wieder auszugleichen. Konkret bedeutet das, dass ein vergleichsweise „geringer“ Forderungsausfall in Höhe von 100.000 € bei einer Gewinnmarge von 10% erst durch Zusatzumsätze von 1.000.000 € aufgefangen würde. Je kleiner die Gewinnmarge, desto mehr Umsätze müssen neu generiert werden, um die entstandenen Schäden durch Forderungsausfälle zu kompensieren.

Gewinnmarge	Erlittene jährliche Ausfälle	Zusätzlich nötiger Umsatz
5%	100.000 €	2.000.000 €
10%	100.000 €	1.000.000 €
20%	100.000 €	500.000 €

Abb. 3 Ausfälle vs. nötige Zusatzumsätze
Quelle: KPMG AG

Je nach Risikoprofil lohnt es sich also, die volatilen Risiken gegen eine fixe Prämie (meist im Promillebereich bemessen am versicherbaren Umsatz) einzutauschen.

Für welche Risikoprofile lohnt sich das Instrument Kreditversicherung?

Zur Veranschaulichung des abstrakten Begriffs „Risiko“ und der davon abhängigen Risikoprofile werfen wir einen Blick in die nachfolgende Grafik Abbildung 4. Die Grafik illustriert auf stark vereinfachter Grundlage die vier Quadranten möglicher Risikoprofile. Die X-Achse repräsentiert geringe bzw. hohe Wahrscheinlichkeiten, dass sich Risiken manifestieren, visualisiert durch Anzahl und Breite der Schlaglöcher. Die Y-Achse zeigt dagegen die Höhe des Risikovolumens, veranschaulicht durch Falltiefe der Schlaglöcher.

¹ Creditreform (2024) Insolvenzen in Deutschland Jahr 2024. Verfügbar unter: https://www.creditreform.de/fileadmin/user_upload/central_files/News/News_Wirtschaftsforschung/2024/Insolvenzen_in_Deutschland/2024-12-16_AY_OE_analyse_UE-2024.pdf (Aufgerufen: 31.03.2025).

² Schmidt-Kasperek, U. (2023) 'Jetzt in die Kreditversicherung einsteigen', Versicherungsmagazin. Verfügbar unter: <https://www.versicherungsmagazin.de/rubriken/branche/jetzt-in-die-kreditversicherung-einsteigen-3430411.html> (Aufgerufen: 31.03.2025).

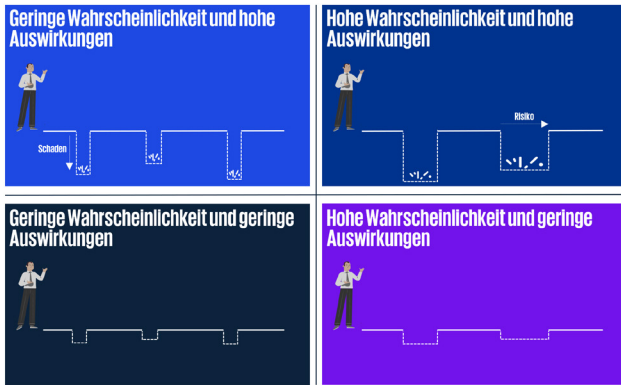


Abb. 4 Risikoprofile in vier Quadranten

Quelle: KPMG AG

Im Quadranten rechts oben sehen wir übersetzt auf Kreditrisiken ein Debitorenportfolio mit hohen Ausfallwahrscheinlichkeiten bei gleichzeitig hohen Schadensvolumen. Bei dieser Art Risikoportfolio scheint eine Absicherung naheliegend, da der Forderungsausfall praktisch vorprogrammiert ist. In der Praxis zeigt sich jedoch, dass solche Profile vom Versicherer erkannt werden und durch Teilzeichnungen oder Ablehnung einzelner Debitoren aktiv gesteuert und ausgeschlossen werden. Somit ist die Kreditversicherung für dieses Profil nicht die beste Wahl. Vielmehr lautet hier die Empfehlung, sich strategisch mit dem Zielkundenportfolio auseinanderzusetzen, risikoärmere Kunden auszubauen und die Hochrisikopositionen sukzessive abzuschmelzen.

Der Quadrant unten rechts repräsentiert ein Profil, bei dem sich zahlreiche und oft regelmäßige, gleichzeitig kleinere Strukturschäden realisieren. Bei Geschäftsbereichen, die einem solchen Profil entsprechen, ist jeder Ausfall zwar ärgerlich, allerdings nicht existenzgefährdend. Hier lautet die Empfehlung, die gut prognostizierbaren, geringen Schäden selbst durch eine entsprechende Risikomarge zu würdigen, sofern dies im Markt umsetzbar ist. Ergänzend kann das aktive Kreditmanagement durch Bewertung mithilfe externer Wirtschaftsauskünfte in Kombination mit entsprechenden Geschäftskonsequenzen, z.B. das Erwirken von Vorkassenregelungen, der Risikofrequenz entgegenwirken.

Ähnlich verhält es sich beim Quadranten unten links. Bei diesem Profil realisieren sich mit geringer Wahrscheinlichkeit allenfalls kleinere Ausfälle. Die Anstrengungen im Kreditmanagement können sich hier auf die Portfoliobetrachtung nach Branche, Land und anderer Strukturfaktoren beschränken, um frühzeitig zu erkennen, falls sich das Risikoprofil ändert.

Im letzten Quadranten, der eine geringe Wahrscheinlichkeit mit hohen Risikovolumen verbindet, zeigt

sich das interessanteste Potenzial für die Kreditversicherung. Als Versicherungsnehmer schützt man sich hier vor unwahrscheinlichen, jedoch existenzgefährdenden Worst-Case Szenarien. Für den Versicherungsgeber sind die wirtschaftlichen Risiken dagegen überschaubar, da er womöglich entstehende Versicherungsleistungen durch Diversifikationseffekte des eigenen Versicherungspools ausgleichen kann. Hier ist der Einsatz einer Kreditversicherung für beide Parteien wirtschaftlich attraktiv und eine klare Empfehlung.

Wie strukturiert man nun seine Kreditversicherung für den optimalen Kosten-Nutzen Mix?

Wenn wir erkannt haben, welche unserer Geschäftsbereiche oder Dienstleistungen welchem Risikoportfolio am ehesten entsprechen, können wir unser Portfolio als Risikomanager optimal strukturieren. So können wir beispielsweise Wertgrenzen bei Forderungsvolumen dazu nutzen, marginale Risiken mit geringem Volumen aus dem Portfolio zu heben (also die beiden unteren Quadranten). Beim Separieren der Wahrscheinlichkeitsprofile kann die Unterteilung von Ländern oder Kundenbranchen helfen. Vertraglich lässt sich dies in der Praxis in der Regel in einer Kreditversicherungspolice entsprechend einarbeiten, solange noch ein adäquater versicherbarer Umsatz bestehen bleibt.

Unser Corporate Treasury Advisory Team der KPMG hilft Ihnen gerne dabei, die optimale Kreditmanagement Struktur für Ihr Unternehmen zu entwickeln und umzusetzen. Von der Analyse der aktuellen Risikostruktur über die Entwicklung standardisierter Risikomanagement-Prozesse bis hin zur (technischen) Implementierung in die täglichen Geschäftsprozesse und Entscheidungsfindung begleiten wir Sie und Ihr Unternehmen mit unserer fachlichen und technischen Expertise. Auch im Change Prozess lassen wir Sie während und nach der Umsetzung nicht allein und helfen Ihnen beim Etablieren Ihrer individuellen Risikokultur. Sprechen Sie uns bei Interesse doch gleich darauf an.

Fazit

Die Ausgestaltung des Kreditmanagement-Mix und der Nutzen des Instruments Kreditversicherung ist von Unternehmen zu Unternehmen unterschiedlich. Faktoren wie branchenspezifische Risiken, Unternehmensgröße und -struktur oder auch kulturelle Unterschiede haben erheblichen Einfluss auf die modulare Zusammenstellung des Service-Mix. Mit dem richtigen Ansatz lässt sich dieser Service-Mix für Ihr Unternehmen individualisieren und Instrumente wie die Kreditversicherung optimiert einsetzen. Vor dem Hin-

tergrund der aktuellen Marktbedingungen und steigender Insolvenz-Kennziffern lohnt es sich, das haus-eigene Kreditmanagement zu überprüfen und weiter-zuentwickeln.

Freuen Sie sich außerdem in unserem nächsten Newsletter (Ausgabe 154 im Mai 2025) auf einen Gastbeitrag der Experten der Professor Schumann GmbH. Hier werden wir auf system-technische Lösungen im operativen Credit Management eingehen und wie Sie damit Ihre Credit Management Organisation auf das nächste Level bringen.

Autoren:

Nils Bothe, Partner, Finance and Treasury Management, Corporate Treasury Advisory, KPMG AG

Lukas Kallup, Manager, Finance and Treasury Management, Corporate Treasury Advisory, KPMG AG

Bilanzielle Fallstricke bei Investitionen in Investmentfonds



Als etabliertes Instrument im Treasury kommen regelmäßig Investitionen in Investmentvermögen (im Folgenden als Investmentfonds bezeichnet) in den verschiedensten Fallkonstellationen in Frage. Doch welche bilanziellen Überlegungen sind bei Investitionen in Investmentfonds nach IFRS zu berücksichtigen und welche Konsequenzen ergeben sich aus den jeweiligen Ausgestaltungsformen?

Investitionen in Investmentfonds sind aufgrund der individuellen Ausgestaltungsmöglichkeiten in der Lage, die spezifischen Anlagebedürfnisse eines Investors oder einer Gruppe von Investoren zu berücksichtigen. Bei Investmentfonds ist weitergehend zu unterscheiden, ob der Investmentfonds spezifisch für einen Investor oder für eine Gruppe von Investoren aufgesetzt wurde. Aus Sicht der Investoren spielen insbesondere bilanzpolitische und steuerliche Überlegungen eine wesentliche Rolle, die erhebliche Auswirkungen auf die Bilanzkennzahlen entfalten können. Die Motive für Investitionen in Investmentfonds können äußerst heterogen gelagert sein und beispielsweise die folgenden Sachverhalte umfassen:

- Anlage überschüssiger Liquidität über einen gewissen Zeitraum;
- Verfolgung eines ausgewählten Risiko-/Rendite-Profiles über einen spezifischen Zeitraum; oder
- Investitionsvehikel bei großvolumigen Finanzierungsbedarfen.

Als gängige vor allem im Ausland anzutreffende Ausgestaltung von Investmentfonds hat sich der sogenannte *Umbrella-Fonds* etabliert. *Umbrella-Fonds* sind dadurch gekennzeichnet, dass verschiedene Einzelfonds mit unterschiedlichen Investmentstrategien unter einem gemeinsamen „Schirm“ (*umbrella*) zusammengefasst werden. Üblicherweise stellt der *Umbrella-Fonds* als Ganzes, d.h. inklusive der einzelnen Sub-Fonds die rechtliche Einheit dar, wobei die

jeweiligen Sub-Fonds geschützte Einheiten (*protected-cell regime*) sind und die Vermögenswerte einzelner Sub-Fonds nicht zur Erfüllung der Verbindlichkeiten anderer Sub-Fonds herangezogen werden können (auch nicht im Insolvenzfall). Der Vorteil von *Umbrella*-Fonds besteht darin, dass der/die Investor/-en in der Regel ohne größere wirtschaftliche Nachteile in Form von Kosten zwischen den verschiedenen Sub-Fonds wechseln und somit ihre Investitionsstrategie adjustieren können. Die Ausgestaltung und das Management der *Umbrella*-Fonds wird regelmäßig in Zusammenarbeit mit externen Partnern vorgenommen.

Neben den operativen Fragestellungen im Hinblick auf die Ausgestaltung bzw. Festlegung der Investitionen in Investmentfonds sind im gleichen Kontext auch die Auswirkungen auf die Bilanzstruktur und Kennzahlen des Investors zu berücksichtigen. Beispielhaft können hierzu die folgenden Fragestellungen angeführt werden:

1. Sind die Anteile an Investmentfonds im Konzernabschluss des Investors nach IFRS zu konsolidieren und resultieren somit in einer *on-balance* Bilanzierung oder ermöglicht die Vertragsausgestaltung eine *off-balance* Bilanzierung ohne größere Auswirkungen auf die Bilanzkennzahlen?
2. Nach welchen Regelungen der IFRS sind die Investitionen in Investmentfonds im Fall einer Nichtkonsolidierung abzubilden und welche Wertmaßstäbe sind hierbei heranzuziehen?
3. Welche spezifischen Ausweismöglichkeiten können bei Investitionen in Investmentfonds erreicht werden?

Zu 1.: Die Beurteilung einer Konsolidierungspflicht von Investmentvermögen in einem IFRS Abschluss erfolgt nach dem sogenannten „*delegated power*“-Konzept.³ Demnach besteht eine Verpflichtung zur Konsolidierung, sofern eine Beherrschung i. S. d. IFRS 10 vorliegt. Die Beherrschung nach IFRS 10 kann geschlussfolgert werden, sofern die drei folgenden Kriterien kumulativ als erfüllt anzusehen sind: Verfügungsmacht über die maßgeblichen Tätigkeiten, Risiko von oder Rechte an variablen Renditen und Verknüpfung von Verfügungsmacht und Variabilität der Renditen. Während die Fragestellung einer Kon-

solidierungspflicht in manchen Fällen keine detaillierte Analyse erfordert, können insbesondere vertragliche Konstellationen bei Investmentfonds als Zweckgesellschaften (*SPV, special purpose vehicle*) eine detaillierte Analyse der Konsolidierungspflicht erfordern. In diesem Zusammenhang ist zu berücksichtigen, dass IFRS 10 keine weitergehende Unterscheidung für Vertragsausgestaltungen in Verbindung mit Zweckgesellschaften vorsieht und sich in der Praxis weitergehende Leitlinien zu der Frage der Konsolidierungspflicht etabliert haben.⁴

Zu 2.: Bei keiner Konsolidierung bzw. keiner anteiligen Konsolidierung (*at-equity*) für Investitionen in Investmentfonds fallen diese regelmäßig in den Anwendungsbereich des IFRS 9 „Finanzinstrumente“. Investitionen in Investmentfonds erfüllen grundsätzlich die Definition finanzieller Vermögenswerte und sind für die Bewertung und Bilanzierung weitergehend auf eine Klassifizierung als Eigenkapital- oder Fremdkapitalinstrument zu untersuchen. Typischerweise sind Investitionen in Investmentfonds häufig als Fremdkapitalinstrumente zu klassifizieren und der Bewertungskategorie „erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert“ (FVTPL) zuzuordnen. Eine Kategorisierung in eine andere Bewertungskategorie scheidet zumeist aus, da die Renditestruktur nicht nur aus Zins- und Tilgungszahlungen besteht und somit das sogenannte Zahlungsstrom-Kriterium (*SPPI criterion*) als nicht erfüllt anzusehen ist. Auch eine Klassifizierung als Eigenkapitalinstrument im Sinne einer Vertragsausgestaltung als kündbares Instrument (*puttable instrument*) aus Sicht des Emittenten ermöglicht keine Klassifizierung als Eigenkapitalinstrument für den Investor. Hierzu führt der IFRS 9.BC5.21 aus, dass die Klassifizierung als Eigenkapitalinstrument basierend auf einem *puttable instrument* (IAS 32.16A-D) sich nicht auf die Perspektive des Investors übertragen lässt.⁵ Insofern repräsentieren Investitionen in Investmentfonds im Anwendungsbereich des IFRS 9 jeweils Finanzinstrumente der Bewertungskategorie „erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert“ (FVTPL) mit entsprechenden Auswirkungen auf die Gewinn- und Verlustrechnung. In Abhängigkeit der zugrunde liegenden Investments kann eine erfolgswirksame Bilanzierung bei hoher Volatilität der zugrunde liegenden Investments zu entsprechenden Schwankungen in der Gewinn- und Verlustrechnung führen.

³ Die spezifischen Vorschriften für Investmentgesellschaften (IFRS 10.31-33) werden in diesem Zusammenhang nicht weitergehend betrachtet.

⁴ Vgl. KPMG Insights into IFRS (2024/2025), Tz. 2.5.350ff.

⁵ Da *puttable instruments* aus Sicht der Investoren keine Eigenkapitalinstrumente darstellen, scheidet folglich auch eine Bilanzierung nach der Bewertungskategorie FVOCI (Eigenkapital) aus.

Zu 3.: Im Regelfall stellen Investitionen in Investmentfonds unter Anwendung des IFRS 9 Finanzinstrumente der Bewertungskategorie „erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert“ (FVTPL) dar, so dass unter IFRS 7 die regulären Angabepflichten für Finanzinstrumente dieser Bewertungskategorie zu erfüllen sind (beispielsweise IFRS 7.8(a), IFRS 7.20(a), etc.).⁶ In Abhängigkeit der Ausgestaltung des Investmentfonds sowie der zugrunde liegenden Investments kann bei Erfüllung spezifischer Voraussetzungen auch ein Ausweis als Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente (IAS 7.6-7) erfolgen. Grundsätzlich qualifizieren sich für diese Ausweismöglichkeit nur Investmentfonds, deren Assets eine kurzfristige Laufzeit (max. 3 Monate) haben und die Investitionen in Investmentfonds beispielsweise zur Anlage überschüssiger Liquidität herangezogen werden. Als weitergehende Voraussetzung müssen die Investitionen in Investmentfonds jeweils eine Berücksichtigung im Cash Management finden bzw. zur Begleichung kurzfristiger Schulden vorgesehen sein. Des Weiteren hat es sich um hochliquide Instrumente zu handeln, die jederzeit in Zahlungsmittel umgewandelt werden können und hierbei nur unwesentlichen Wertschwankungen ausgesetzt sind. In diesem Zusammenhang haben sich Schwellenwerte für die Fondszusammensetzung etabliert, die für eine Klassifizierung als Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente zu erfüllen sind.⁷ Neben der (individuellen) Analyse der Rückgabemodalitäten und der Anlagerichtlinien des Investmentfonds bedarf es daneben auch immer einer Analyse der tatsächlichen im Investmentvermögen befindlichen Instrumente, da diese eine prominente Bedeutung für die Klassifizierung als Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente haben.

Bei anstehenden Investitionen in Investmentfonds oder Fragestellungen bezüglich der Konzeption von Investmentfonds, kontaktieren Sie uns gerne, um die vertragliche Ausgestaltung und die bilanziellen Konsequenzen zu diskutieren.

Autoren:

Ralph Schilling, CFA, Partner, Head of Finance and Treasury Management, Treasury Accounting & Commodity Trading, KPMG AG
Björn Beckmann, Senior Manager, Finance and Treasury Management, Treasury Accounting & Commodity Trading, KPMG AG

Neue Regelungen hinsichtlich der Bilanzierung von naturabhängigen Stromverträgen nach IFRS 9 und IFRS 7



Der Ausbau der erneuerbaren Energien ist in den letzten Jahren stark vorangeschritten und beeinflusst auch die Energiebeschaffung vieler Industrieunternehmen. Power Purchase Agreements (PPAs) sind ein zentrales Instrument für Unternehmen, um ihre Nachhaltigkeitsziele zu erreichen und sich gegen Preisschwankungen abzusichern. Gleichzeitig stellen diese langfristigen Stromlieferverträge Unternehmen vor Herausforderungen hinsichtlich ihrer bilanziellen Abbildung. Insbesondere wetterabhängige Energiequellen wie Wind und Solar sorgen für eine volatile Stromproduktion, welche die Erfüllung der Anforderungen für die Anwendung der Own Use Exemption und Hedge Accounting erschweren und oftmals eine Bilanzierung zum Fair Value erforderlich machen. Daher ist es den Unternehmen vermehrt nicht möglich, ungewollte Fair-Value-Schwankungen in der Gewinn- und Verlustrechnung zu vermeiden und eine ökonomisch adäquate Darstellung in den Abschlüssen zu gewährleisten.

Seit mehreren Jahren war daher eine Intensivierung der Diskussionen und Initiativen hinsichtlich einer möglichen Anpassung des Standards erkennbar (vgl. Corporate Treasury News (08/2023): [Power Purchase Agreements: Weichenstellung für die Bilanzierung nach IFRS in Sicht?](#) und Corporate Treasury News (04/2024): [Licht am Ende des Tunnels? Ein Update zu den neusten Entwicklungen für die Bilanzierung von Power Purchase Agreements](#)). Am 18. Dezember 2024 hat das International Accounting Standards Board (IASB) schließlich ein Amendment zu IFRS 9

⁶ Neben den Angabepflichten für Finanzinstrumente gemäß IFRS 7 sind ferner auch die Angabepflichten zum beizulegenden Zeitwert gem. IFRS 13 zu berücksichtigen.

⁷ Beispielsweise vgl. PwC MoA (2025), FAQ 7.6.1

und IFRS 7 veröffentlicht, welches die bilanzielle Abbildung von Verträgen für die Lieferung von Energie aus naturabhängigen Quellen behandelt. Diese Änderungen beziehen sich auf die Voraussetzungen für die Anwendung der Own Use Exemption und Hedge Accounting. Zudem sind die gemäß IFRS 7 zu tätigen Notes und Disclosures ergänzt und spezifiziert worden. Der Anwendungsbereich der ergänzenden Vorschriften ist vom IASB explizit eng gefasst worden, sodass die Berücksichtigung nur von unmittelbar aus Solar, Wind oder Wasserkraft gewonnener Energie zulässig und eine sinngemäße Anwendung beispielsweise für grünen Wasserstoff ausgeschlossen ist.

1. Ausweitung der Own Use Exemption

Der Anwendungsbereich der Own Use Exemption ist gemäß IFRS 9.2.4 auf Verträge beschränkt, die zur Deckung des Eigenbedarfs physisch erfüllt werden und keine Klauseln für ein mögliches Net Cash Settlement enthalten. Gemäß Amendment sind bei der bilanziellen Würdigung von naturabhängigen Stromlieferverträgen zukünftig neben der vertraglichen Ausgestaltung auch die vorherrschenden Marktgegebenheiten in Kombination mit dem historischen, aktuellen und zukünftig zu erwartendem Handels- und Verbrauchsverhalten zu berücksichtigen. Insbesondere können Rückvermarktungen von überschüssiger Energie zukünftig unter bestimmten Voraussetzungen konform mit der Anwendung der Own Use Exemption sein.

2. Variable Nominalvolumen beim Hedge Accounting

Die Designation einer Sicherungsbeziehung ist bisher lediglich für die Absicherung eines festen Nominalvolumens gestattet. Die neuen Regelungen erlauben es Unternehmen, in Sicherungsbeziehungen ein variables Nominalvolumen als Grundgeschäft zu designieren, sofern die Schwankungen des Nominalvolumens in Verbindung mit den Produktionsschwankungen der naturabhängigen Stromerzeugung des Sicherungsgeschäftes stehen.

3. Erhöhte Transparenzanforderungen gemäß IFRS 7

Das Amendment sieht künftig detailliertere Anhangsangaben für Verträge mit Bezug zu Strom aus naturabhängigen Quellen vor. Dies soll Bilanzlesern ein besseres Verständnis hinsichtlich der aus den Verträgen resultierenden wirtschaftlichen Risiken und den Auswirkungen auf die Cashflows des Unternehmens ermöglichen. Die zu tätigen Angaben steigen insbesondere für Verträge,

die unter die Own Use Exemption fallen, und umfassen dabei sowohl qualitative als auch umfangreiche quantitative Informationen, wie beispielsweise die erzielten Erlöse aus getätigten Rückverkäufen.

Für Geschäftsjahre, die an oder nach dem 1. Januar 2026 beginnen, ist das Amendment verpflichtend anzuwenden. Eine frühere Anwendung ist zulässig, sobald ein EU Endorsement stattgefunden hat.

Das Amendment sieht eine verpflichtende retrospektive Anwendung der sich auf die Anwendbarkeit der Own Use Exemption beziehenden Paragraphen vor. Bereits bestehende Verträge müssen daher einer erneuten bilanziellen Würdigung unterzogen werden, um zu prüfen, ob sie gemäß der neuen Regelungen im Scope des IFRS 9 liegen. Für Hedge Accounting hingegen ist lediglich die prospektive Anwendung verpflichtend. Es dürfen jedoch zum Zeitpunkt der Erstanwendung des Amendments bestehende Sicherungsbeziehungen aufgelöst werden, sofern die jeweiligen Grund- und Sicherungsgeschäfte in einer neuen Sicherungsbeziehung gemäß den geänderten Anforderungen designiert werden. Da die Änderungen des IFRS 7 zudem zu erstmalig zu tätigen Anhangsangaben führen können, sollten sich die Unternehmen frühzeitig mit den neuen Anforderungen auseinandersetzen. Hierdurch kann einerseits die Erfüllung der regulatorischen Anforderungen sichergestellt und andererseits die optimale Bilanzierung der Energieverträge gewährleistet werden.

Auch wenn der Anwendungsbereich vom IASB eng gefasst wurde, bringt das lang ersehnte Amendment nun Klarheit für eine Vielzahl von praktischen Anwendungsfällen von Bilanzierenden. Gleichzeitig ergibt sich Handlungsbedarf durch ein mögliches Re-Assessment von bisher als Derivat bilanzierten PPA sowie hinsichtlich der Publikationspflichten bei Own Use Bilanzierung von PPA oder der Neu-Anwendung von Hedge Accounting.

Autoren:

Robert Abendroth, Partner, Finance and Treasury Management, Treasury Accounting & Commodity Trading, KPMG AG

Jeannine Widawski, Managerin, Finance and Treasury Management, Treasury Accounting & Commodity Trading, KPMG AG

Factoring: Herausforderungen der quantitativen Ausbuchungsanalyse nach IFRS und HGB



Factoring-Programme bieten Unternehmen die Möglichkeit, ihre Forderungen an Dritte zu verkaufen und dadurch ihre Liquidität zu verbessern. Ob verkaufte Forderungen beim Veräußerer ausgebucht werden dürfen, ist sowohl nach IFRS als auch HGB geregelt. Neben vielen qualitativen Anforderungen, die bereits in vorherigen Veröffentlichungen dieses Newsletters umfassend thematisiert wurden⁸, soll es in diesem Artikel explizit um einen quantitativen Aspekt der Beurteilung der Ausbuchungsfähigkeit im Zusammenhang mit zurückbehaltenen Bonitätsrisiken nach IFRS und HGB gehen.

Anforderungen an eine quantitative Analyse nach IFRS

Nach IFRS muss geklärt werden, ob und inwieweit Risiken und Chancen übertragen werden. Hierzu ist das Forderungsportfolio vor und nach der Transaktion zu analysieren. In Betracht kommen mögliche Risiken wie beispielsweise das Kreditausfallrisiko, das Risiko verspäteter Zahlungen oder ein Fremdwährungsrisiko. Entscheidend ist dabei die Variabilität der Netto-Zahlungsströme aus dem übertragenen Vermögenswert in Bezug auf Höhe und zeitlichen Anfall. Wird festgestellt, dass im Wesentlichen alle Risiken und Chancen übertragen wurden, ist das Kriterium der Ausbuchungsfähigkeit erfüllt. Falls die Risiken teilweise oder gänzlich zurückbehalten werden, dürfen die verkauften Forderungen nur teilweise oder gar nicht ausgebucht werden.⁹

Anforderungen an eine quantitative Analyse nach HGB

Die Anforderungen des HGB unterscheiden sich von IFRS, da hier nicht die Variabilität der Zahlungsströme betrachtet wird, sondern die Angemessenheit eines Abschlags zur Deckung von Bonitätsrisiken. Ein Abschlag gilt als angemessen, wenn er marktüblich und ausreichend zur Deckung der erwarteten tatsächlichen Ausfälle der verkauften Forderungen ist. Die Ausbuchungsfähigkeit ist gegeben, sofern der Abschlag nicht unangemessen hoch ist.¹⁰

Relevanz der Analyse am Beispiel von zurückbehaltenen Bonitätsrisiken

Bei der Beurteilung der Ausbuchungsfähigkeit verkaufter Forderungen, spielt in der Praxis sowohl nach IFRS als auch HGB, die Ausgestaltung des Zurückbehalts von Bonitätsrisiken eine entscheidende Rolle. Der Veräußerer kann in unterschiedlichem Umfang Bonitätsrisiken für die übertragenen Forderungen zurückbehalten. In der Praxis gibt es beispielsweise folgende Ausgestaltungen:

- **First-Loss-Garantie:** Der Veräußerer übernimmt eine Ausfallgarantie bis zu einer bestimmten Höhe („First Loss“). Dies bedeutet, dass er für einen festgelegten Teil der erwarteten Forderungsausfälle haftet.
- **Garantiekonto mit variablem Einbehalt:** Ein Teil des Kaufpreises (als prozentualer Anteil am Nennwert der Forderungen) wird zunächst einbehalten und auf ein Garantiekonto eingezahlt. Der Erwerber kann dieses Konto zur Deckung von Zahlungsausfällen nutzen. Nach einer bestimmten Periode wird der verbleibende Betrag als nachträglicher Kaufpreis an den Veräußerer ausgezahlt.

Mit Blick auf ein gesamtes Portfolio veräußerter Forderungen wirken beide Formen wie ein prozentualer Abschlag zur Deckung von Bonitätsrisiken bzw. legen das Maß des zurückbehaltenen Risikos für den Veräußerer fest. Der finale Kaufpreis ist abhängig von den tatsächlich eintretenden Ausfällen.

Input und Methodik: Herausforderungen in der praktischen Umsetzung

Um die Anforderungen beider Rechnungslegungsstandards zu erfüllen, muss der Veräußerer eine

⁸ Vgl. KPMG Corporate Treasury News, [Ausgabe 137](#) und [Ausgabe 135](#)

⁹ Vgl. IDW RS HFA 48 Tz. 73 ff.

¹⁰ Vgl. IDW RS HFA 8 Tz. 20 ff.

quantitative Analyse auf Basis der tatsächlich verkauften Forderungsportfolien durchführen. Die diesbezüglichen Vorgaben sind in beiden Standards definiert. Nach IFRS gibt es im IDW RS HFA 48 ein Anwendungsbeispiel, dessen Anwendung jedoch nicht verpflichtend ist¹¹. Zur Bewertung des Übertragungsumfangs der Bonitätsrisiken werden Barwerte prognostizierter Zahlungsströme unter Berücksichtigung erwarteter Kreditausfälle für verschiedene Szenarien mit Eintrittswahrscheinlichkeiten vor und nach der Transaktion gewichtet. Anschließend wird die Variabilität anhand der Standardabweichung vor und nach der Transaktion berechnet. Ein nicht verpflichtendes Beispiel für eine Einwertung der Variabilität vor und nach Transaktion, kann die Nutzung von Quoten sein. Eine Quote unter 10% signalisiert, dass im Wesentlichen alle mit dem finanziellen Vermögenswert verbundenen Bonitätsrisiken übertragen wurden, sodass eine Ausbuchung möglich ist. Liegt die Quote über 90%, wurden die wesentlichen Bonitätsrisiken zurückbehalten, wodurch eine Ausbuchung ausgeschlossen ist. Zwischen 10% und 90% kann weder eine vollständige Übertragung noch ein vollständiger Verbleib der Risiken und Chancen angenommen werden.

Deutlich unkonkreter sind die Anforderungen nach HGB. Gemäß IDW RS HFA 8 gilt die Angemessenheit des zurückbehaltenen Bonitätsrisikos als gegeben, wenn der Abschlag die tatsächlich erwarteten Ausfälle des Portfolios unter Berücksichtigung eines Zuschlags für das Risiko unerwarteter Verluste nicht übersteigt. Eine genaue Definition des Begriffs „unerwarteter Verlust“ existiert jedoch nicht.

In der Praxis stellt sich sowohl nach IFRS als auch HGB häufig die Frage nach der konkreten Umsetzung einer solchen Analyse in Bezug auf Input und Methodik für ein real existierendes Forderungsportfolio. Grundlage beider Ansätze sind zunächst Informationen über das erwartete Ausfallrisiko des Portfolios auf Ebene der einzelnen Debitoren. Eine Herausforderung besteht oft in der Verfügbarkeit interner und externer Daten zu Debitor spezifischen Ausfallwahrscheinlichkeiten (z.B. abgeleitet aus laufzeitspezifischen CDS-Spreads oder basierend auf historischen Ausfällen). Sind diese Informationen vorhanden, kann eine Aussage über die erwartete Ausfallwahrscheinlichkeit getroffen werden.

Dies allein reicht jedoch nicht aus, um das erforderliche Entscheidungsmaß der quantitativen Analyse zu

erhalten, was eine zweite Herausforderung darstellt. Nach IFRS ist das relevante Kriterium die Variabilität der erwarteten Kreditausfälle vor und nach der Transaktion. Daher sollten mathematisch-statistische Verfahren zur Ermittlung einer Verlustverteilung für verschiedene Szenarien mit Eintrittswahrscheinlichkeiten (z.B. Monte-Carlo-Simulation) angewendet werden. Anschließend kann die Variabilität (z.B. Standardabweichung) vor und nach der Transaktion ermittelt werden.

Nach HGB ist neben dem erwarteten Ausfallrisiko auch das unerwartete Risiko zu berücksichtigen. Hierfür gibt es keine konkreten Vorgaben, jedoch wird in der Fachwelt empfohlen, ebenfalls eine Verlustverteilung sowie ein geeignetes statistisches Maß zur Bestimmung der Unsicherheit (z. B. Standardabweichung oder Value at Risk) heranzuziehen.¹²

Fazit und Ausblick

Die Beurteilung der Ausbuchungsfähigkeit von Forderungen im Rahmen von Factoring-Transaktionen hängt sowohl nach IFRS als auch nach HGB entscheidend davon ab, in welchem Umfang Bonitätsrisiken vom Veräußerer zurückbehalten oder übertragen werden. Während IFRS eine detaillierte Analyse der Variabilität der Zahlungsströme fordert, liegt der Fokus nach HGB auf der Angemessenheit des Abschlags zur Deckung von Ausfallrisiken. Die praktische Umsetzung einer belastbaren quantitativen Analyse stellt insbesondere aufgrund der Verfügbarkeit von Ausfalldaten und der Notwendigkeit statistischer Modellierungen eine Herausforderung dar. Gerne stehen Ihnen unsere Experten des Finanz- und Treasury Managements für einen praxisnahen Austausch und eine weitere Diskussion zur Verfügung.

Autoren:

Robert Abendroth, Partner, Finance and Treasury Management, Treasury Accounting & Commodity Trading, KPMG AG

Jan Frederik Richter, Manager, Finance and Treasury Management, Treasury Accounting & Commodity Trading, KPMG AG

¹¹ Vgl. IDW RS HFA 48 Tz. 81 ff.

¹² Vgl. Rimmelspacher/Meyer/Girlich, WPg 2019, S. 1147 ff.

Impressum

Herausgeber

KPMG AG
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
THE SQUAIRE, Am Flughafen
60549 Frankfurt

Redaktion

Ralph Schilling **(V.i.S.d.P.)**

Partner,
Finance & Treasury
Management
T + 49 69 9587-3552
rschilling@kpmg.com

Nils Bothe

Partner,
Finance & Treasury
Management
T +49 711 9060-41238
nbothe@kpmg.com

Börries Többens

Partner,
Finance & Treasury
Management
T +49 221 2073-1206
btoebbens@kpmg.com

Robert Abendroth

Partner,
Finance & Treasury
Management
T +49 211 475 7403
rabendroth@kpmg.com

[Newsletter kostenlos
abonnieren](#)

www.kpmg.de

www.kpmg.de/socialmedia



Die enthaltenen Informationen sind allgemeiner Natur und nicht auf die spezielle Situation einer Einzelperson oder einer juristischen Person ausgerichtet. Obwohl wir uns bemühen, zuverlässige und aktuelle Informationen zu liefern, können wir nicht garantieren, dass diese Informationen so zutreffend sind wie zum Zeitpunkt ihres Eingangs oder dass sie auch in Zukunft so zutreffend sein werden. Niemand sollte aufgrund dieser Informationen handeln ohne geeigneten fachlichen Rat und ohne gründliche Analyse der betreffenden Situation. Unsere Leistungen erbringen wir vorbehaltlich der berufsrechtlichen Prüfung der Zulässigkeit in jedem Einzelfall.

© 2025 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, ein Mitglied des KPMG-Netzwerks unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Cooperative („KPMG International“), einer juristischen Person schweizerischen Rechts, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind eingetragene Markenzeichen von KPMG International.