

Vorübergehende Wertminderung bei Anteilen an Rentenspezialfonds

Viele Wertpapiere, die Banken und Sparkassen in ihren Büchern halten, sind am Jahresende 2011 und möglicherweise auch noch 2012 im Wert gemindert. Hauptsächlich sind diese Wertminderungen bonitätsbedingt, insbesondere als Auswirkung der Euro-Staaten-Krise. Sofern die betreffenden Papiere im Anlagevermögen gehalten werden, kann auf eine Abschreibung nach deutschem Handelsgesetzbuch (HGB) verzichtet werden, wenn die Wertminderung nur vorübergehend und nicht dauernd ist (§ 253 Abs. 3 S. 4 HGB, gemildertes Niederstwertprinzip).

Rentenspezialfonds im Anlagevermögen

Wertpapiere des Anlagevermögens sind dazu bestimmt, dauernd dem Geschäftsbetrieb zu dienen. Voraussetzung hierzu sind die (subjektive) Absicht und die Fähigkeit, diese Wertpapiere auf Dauer zu halten.¹⁾ Letzteres ist nicht mehr gegeben bei angespannter Liquidität.²⁾ Auch Anteile an einem Rentenspezialfonds (Spezialfonds³⁾ mit einem fast ausschließlichen Anteil an festverzinslichen Wertpapieren) können dem Anlagevermögen zugeordnet werden. Eine Wertminderung eines Spezialfondsanteils ist gegeben, wenn der Anteilswert am Bilanzstichtag unter seinem Buchwert liegt. Der Anteilswert wird anhand der Kurswerte der im Spezialfonds enthaltenen Wertpapiere von der Depotbank oder der Kapitalanlagegesellschaft börsentäglich ermittelt.⁴⁾

Am Bilanzstichtag stellt sich die Frage nach der Abgrenzung zwischen einer dauernden und einer vorübergehenden Wertminderung. Beim Vorliegen bestimmter Aufgreifkriterien wird eine voraussichtlich dauernde Wertminderung vermutet.⁵⁾ Diese Vermutung kann jedoch widerlegt werden, indem nachgewiesen wird, dass der

Buchwert im Zeitablauf wieder erreicht wird, sodass nur eine vorübergehende Wertminderung gegeben ist.⁶⁾

Nachweis der vorübergehenden Wertminderung

In der Bilanz des Inhabers des Spezialfonds werden nicht die einzelnen Wertpapiere bilanziert, die im Spezialfonds enthalten sind, sondern der Anteil am Spezialfonds als solcher.⁷⁾ Wertminderungen einzelner Wertpapiere im Spezialfonds schlagen sich nicht zwingend im Bilanzwert des Spezialfondsanteils nieder. Dies resultiert aus einem der wesentlichen Merkmale eines Fonds, nämlich dem möglichen Ausgleich zwischen Gewinnen und Verlusten der im Fonds enthaltenen Wertpapiere.

So werden bei Verlusten einzelner Wertpapiere des Fonds zunächst die bisher aufgelaufenen Gewinne im Fonds „verbraucht“, bevor der Wert des Fondsanteils unter seinen Buchwert sinkt. In diesem Sinne können Verluste eines Wertpapiers im Fonds (horizontal) mit Erträgen bei anderen Wertpapieren im selben Fondsgeschäfts-

jahr ausgeglichen werden. Es ist aber auch ein (vertikaler) Ausgleich von Verlusten in einem Jahr mit thesaurierten Erträgen aus Vorjahren, aber auch mit Erträgen der Zukunft möglich. Im Sinne des Vorsichtsprinzips des HGB ist eine Verrechnung mit künftigen Erträgen aber nur möglich, wenn diese mit hoher Wahrscheinlichkeit eintreten werden.

In den Stellungnahmen des Versicherungsfachausschusses (VFA) des Instituts der Wirtschaftsprüfer (IDW) wird neben dem eben dargestellten Grundsatz auch Folgendes ausgeführt: „Für Investmentfondsanteile richtet sich die Beurteilung der voraussichtlichen Dauerhaftigkeit einer Wertminderung nach den im Fonds gehaltenen Vermögensgegenständen. Neben den genannten Indizien sind die Zusammensetzung und das Risikoprofil der Fonds (Art der Wertpapiere, Branchen, regionale Herkunft) zu berücksichtigen.“⁸⁾

Diese Durchschau in den Fonds darf aber nicht so verstanden werden, dass die Wertänderungen der einzelnen Wertpapiere des Spezialfonds eins zu eins in die Bilanz des Halters des Spezialfonds übernommen werden müssen, denn sonst würde die Bestimmung ins Leere laufen, dass Bilanzierungsgegenstand der Spezialfondsanteil ist. Stattdessen muss der Fonds daraufhin untersucht werden, welche Risikokategorien für die Wertminderung verantwortlich sind, und welche Chancen auf Werterholungen vorhanden sind.

Gründe für die Wertänderungen

Sofern die Wertminderung des Spezialfondsanteils darauf beruht, dass im Spezialfonds enthaltene festverzinsliche Wertpapiere aufgrund der Zinsentwicklung im Kurs gesunken sind (zinsatzinduzierte Wertminderung, etwa durch einen Anstieg

Dr. Karl-Friedrich Walter, WP/StB, Mitglied des Vorstands, Verband der PSD Banken e.V., Bonn

Wenn der Anteilswert von Rentenspezialfonds im Anlagevermögen unter ihren Buchwert gesunken ist, muss nachgewiesen werden, dass die Wertminderung nur vorübergehend ist, falls auf eine Abschreibung im Jahresabschluss verzichtet werden soll. Abweichend von einigen Meinungen in der einschlägigen Literatur können nach Ansicht des Autors auch künftige Zinserträge, die im Fonds thesauriert werden, durchaus eine Werterholung und damit eine nur vorübergehende Wertminderung begründen. (Red.)

der Zinsstrukturkurve), kann wie bei einem festverzinslichen Wertpapier argumentiert werden, das nicht im Fonds, sondern als Direktanlage gehalten wird. Bei diesem wird, wenn gute Bonität gegeben ist, eine zinssatzinduzierte Wertminderung spätestens bei Laufzeitende bis zum Einlösungsbetrag wieder aufgeholt, sodass nur eine wesentliche Bonitätsverschlechterung zur Annahme einer dauerhaften Wertminderung führt.⁹⁾

Wenn also der Wert des Spezialfondsanteils spätestens mit Einlösung der in ihm enthaltenen Papiere den Buchwert wieder erreicht, ist nachgewiesen, dass die Wertminderung vorübergehend ist.¹⁰⁾ Der Betrachtungszeitraum, in dem die Einlösungsgewinne (saldiert mit Einlösungsverlusten) erzielt werden, umfasst dabei maximal den Zeitraum bis zur Einlösung des am längsten laufenden Papiers innerhalb des Spezialfonds.

Bonitätsbedingte Veränderungen (Spread-erhöhung bei gleichbleibendem Rating, Ratingherabstufung), die eine Wertminderung unter den Nominalwert verursachen, führen dann zu sehr wahrscheinlichen Werterholungen, wenn die Bonität der betreffenden Papiere dennoch weiterhin gut ist. Bei einem Papier, das nicht mehr im Investmentgrade liegt, kann dies nicht mehr angenommen werden. Wesentliche Bonitätsverschlechterungen, die zum Beispiel anhand der Ratingveränderungen ermittelt werden können, sind ein starkes Indiz für eine dauernde Wertminderung.¹¹⁾

Gerade für den Jahresabschluss 2011 waren die Fälle relevant, in denen die Wertminderung endgültig ist (realisierte Verluste durch vorzeitigen Verkauf) beziehungsweise nicht mit hoher Wahrscheinlichkeit eine Werterholung erwartet werden kann (Kursverluste bei bonitätsmäßig schlechten Papieren). Gemäß den Stellungnahmen des VFA sind zum Nachweis der vorübergehenden Wertminderung „neben der Zusammensetzung und dem Risikoprofil des Fonds auch mögliche Ausgleichseffekte zu berücksichtigen“.¹²⁾

Zinserträge als Wertaufholungspotenzial

Diese Ausgleichseffekte sind beispielsweise Einlösungsgewinne von anderen Papieren als denjenigen, die für die Wertminderung ursächlich sind. Falls der Umfang dieser Einlösungsgewinne nicht ausreichend ist,

die Wertminderung auszugleichen, stellt sich die Frage, ob auch andere Erträge des Fonds – bei einem Rentenfonds die Zinserträge der Zukunft – als Ausgleichseffekt herangezogen werden können.¹³⁾ Das Beispiel in folgendem Kasten soll dies verdeutlichen.

Der Anteilswert eines Rentenspezialfonds sei in $t = 0$ durch endgültigen Ausfall von Papieren gemindert von 100 (= Buchwert) auf 95. Der Fonds erzielt eine Rendite von 3 Prozent p.a. auf den Buchwert; alle verbleibenden Papiere im Fonds sind marktgerecht verzinst und haben eine gute Bonität. Die Zinsstrukturkurve sei über den gesamten Zeitraum konstant. Es ergibt sich bei voller Thesaurierung der Erträge (Zinszinseffekte nicht berücksichtigt) folgende Wertentwicklung des Fonds-werts:

t	0	1	2
Erträge	0	3	3
Anteilswert	95	98	101

Im Zeitablauf erhöht sich der Wert der Spezialfondsanteile durch die Thesaurierung der Zinserträge. In $t = 2$ wird der Buchwert von 100 überschritten, sodass keine Wertminderung mehr vorliegt.

In der Literatur wird die Berücksichtigung der Zinserträge jedoch abgelehnt.¹⁴⁾ Auch Ausführungen des VFA des IDW legen nahe, dass unter Ausgleichseffekten nur Wertsteigerungen von Titeln, die im Fonds enthalten sind, gemeint sind.¹⁵⁾ Diese Auffassung kann damit begründet werden, dass „wegen einer fehlenden Preisbildung für die Fondsanteile im Markt sowie der direkten Abhängigkeit des Fondswerts von dem Wert der darin befindlichen Vermögensgegenstände auf den Fondsinhalt abzustellen“ ist.¹⁶⁾ Weiterhin werden künftige Zinserträge bereits im Marktwert (= Barwert aus der Abzinsung der Cash-Flows) der Wertpapiere berücksichtigt.

Wird diesen Meinungen gefolgt, führt dies dazu, dass die Bewertung der Anteile am Spezialfonds selber zugunsten einer Bewertung der im Fonds enthaltenen Papiere zurückgedrängt wird. In vorliegendem Beitrag soll für das Primat des Grundsatzes der Bewertung der Fondsanteile und daraus folgend für eine Berücksichtigung

von Zinserträgen als Wertaufholungspotenzial argumentiert werden. Dies darf aber nicht gegen Grundprinzipien der Bilanzierung nach HGB (Vorsichts-, Realisations- und Imparitätsprinzip) verstoßen.

Gemäß Realisationsprinzip (§ 252 Abs. 1 Nr. 4 HGB) dürfen Erträge nur dann vereinnahmt werden, wenn sie auch realisiert sind. Bei einem einzelnen Wertpapier, das als Direktanlage gehalten wird, verbietet sich deshalb eine Vereinnahmung von Zinserträgen der Zukunft, da diese noch nicht realisiert sind. Bei dem Nachweis der vorübergehenden Wertminderung geht es jedoch nicht um eine Realisierung von künftigen Erträgen, sondern lediglich um den Nachweis, dass der Anteilswert den Buchwert wieder erreichen wird. Darüber hinaus lässt die Literatur zu, dass auch die Einlösungsgewinne der Zukunft die vorübergehende Wertminderung begründen können, obwohl auch diese Gewinne erst realisiert werden müssen.¹⁷⁾

Berücksichtigung künftiger Zinserträge möglich

Nach dem Imparitätsprinzip (§ 252 Abs. 1 Nr. 4 HGB) sind alle vorhersehbaren Risiken und Verluste zu berücksichtigen. Aufgrund der notwendigen Thesaurierung von Erträgen, das heißt einer Ausschüttungsbegrenzung, könnte eine Abzinsung wegen Unterverzinslichkeit notwendig werden, wenn auf die Abschreibung auf den niedrigeren Marktwert verzichtet wird. Allerdings erwirtschaftet der Spezialfonds Erträge und ist damit verzinslich; lediglich werden die Erträge wegen der notwendigen Thesaurierung nicht ausgeschüttet.

Darüber hinaus dürfen Papiere des Anlagevermögens als Direktanlage trotz Wertminderung wegen Unterverzinslichkeit weiterhin zum Buchwert bewertet werden.¹⁸⁾ Sollte aber durch die Unterverzinslichkeit des Spezialfonds ein Verlust im gesamten Zinsbuch entstehen, stellt die derzeit noch im Entwurf vorliegende IDW Stellungnahme BFA 3 klar, dass diese Verluste durch Bildung einer Drohverlustrückstellung erfasst werden.¹⁹⁾

Wenn Zinserträge zum Nachweis der vorübergehenden Wertminderung herangezogen werden, kann eine vorsichtige Bewertung (§ 252 Abs. 1 Nr. 4 HGB) durch zwei Absicherungsmechanismen sichergestellt werden: Zum einen dürfen nur hoch

Tabelle: Prognoserechnung

		Fall 1: dauernde Wertminderung	Fall 2: vorübergehende Wertminderung	Fall 3: teilweise dauernde Wertminderung
a) Hoch wahrscheinliche laufende Erträge im Prognosezeitraum (inklusive Wiederanlageerträge bei fälligen Geldanlagen) ²²⁾	Zinsen	+ 50 Euro	+ 100 Euro	+ 60 Euro
b) (realisierte und nicht realisierte) Gewinne und Verluste bis zum Tage der Erstellung der Prognose ²³⁾		+ 5 Euro	+ 5 Euro	+ 5 Euro
c) Hoch wahrscheinliche Restlaufzeiteffekte im Prognosezeitraum (über die Gewinne und Verluste aus b) hinaus) ²⁴⁾	Zuschreibungen aufgrund von Einlösung beziehungsweise von Verringerung der Restlaufzeit, zum Beispiel Zuschreibungen von Papieren, die derzeit unter pari notieren.	+ 5 Euro	+ 20 Euro	+ 20 Euro
	Abschreibungen aufgrund von Einlösung beziehungsweise von Verringerung der Restlaufzeit, zum Beispiel Abschreibung von Papieren, die derzeit über pari notieren.	- 15 Euro	- 5 Euro	- 5 Euro
d) Verwaltungsgebühren/ Depotbankgebühren		- 3 Euro	- 3 Euro	- 3 Euro
Zwischensumme		+ 42 Euro	+ 117 Euro	+ 77 Euro
Summe der notwendigen Ausschüttung im Prognosezeitraum, um den Mindestgewinn der Bank zu erreichen.		- 50 Euro	- 50 Euro	- 50 Euro
Potenzieller Aufholungsbetrag		- 8 Euro	+ 67 Euro	+ 27 Euro
Beurteilung		Die Wertminderung ist in voller Höhe (50 Euro) dauernd, da eine Thesaurierung nicht möglich ist.	Die Wertminderung ist in voller Höhe (50 Euro) vorübergehend. Die Ausschüttung ist begrenzt auf die Mindestausschüttung von 50 Euro zuzüglich 17 Euro = 67 Euro.	Die Wertminderung ist in Höhe des potenziellen Auflösungsbetrags von 27 Euro vorübergehend. Die Differenz zwischen Wertminderung und potenziellem Aufholungsbetrag (23 Euro) ist dauernde Wertminderung. Die Ausschüttung ist begrenzt auf die Mindestausschüttung von 50 Euro.

wahrscheinliche Zinserträge und Einlösungsgewinne berücksichtigt werden. Zum Zweiten besteht aufgrund der notwendigen Thesaurierung eine Ausschüttungsbegrenzung im Fonds; falls jedoch durch diese Verminderung der Ausschüttung der betriebsnotwendige Mindestgewinn nicht erreicht wird, spricht dies für eine dauernde Wertminderung.

Prognoserechnung und -zeitraum

Als Zwischenergebnis kann festgehalten werden, dass eine Berücksichtigung künftiger Zinserträge möglich ist. Hierzu ist eine Prognoserechnung nötig und damit auch die Festlegung eines Prognosezeitraums.

Spezialfonds haben in der Regel keine feste Laufzeit, wie dies bei festverzinslichen Papieren der Fall ist. Der Prognosezeitraum ist aufgrund des im HGB geltenden Vorsichtsprinzips möglichst kurz zu bemessen.²⁰⁾ Die Literatur schlägt zum Teil sehr kurze Zeiträume vor, etwa zwei bis drei Jahre.²¹⁾ Einlösungsgewinne entstehen aber teilweise weit in der Zukunft. Bei einem Wertpapier des Anlagevermögens als Direktanlage würde auch eine Laufzeit akzeptiert werden, die länger als drei Jahre bis zur Einlösung ist. Bei einer Begrenzung auf drei Jahre wäre der Spezialfonds schlechter gestellt als die Direktanlage, obwohl in ihm eine Risikominderung durch Ausgleichseffekte möglich ist. Um dem Vorsichtsprinzip Rechnung zu tragen, kann bei den hier be-

trachteten Rentenspezialfonds ein Zeitraum gewählt werden, der sich etwa an der Duration des Spezialfonds orientiert.

Die Prognoserechnung, in welche die beiden Sicherungsmechanismen (hoch wahrscheinliche Erträge, Ausschüttungsbegrenzung unter Berücksichtigung des Mindestgewinns) bereits eingearbeitet sind, kann in der nachfolgenden Weise ausgestaltet werden (siehe Tabelle). Dabei sind drei Fallkonstellationen denkbar (kumulierte Werte für den gesamten Prognosezeitraum); in allen drei Beispielfällen betrage die Wertminderung 50 Euro.

Falls auch in den Folgejahren der Anteilswert noch unterhalb des Buchwerts liegt,

ist die dargestellte Prognoserechnung mit der tatsächlichen Entwicklung abzugleichen. Dies kann in der Weise erfolgen, dass die Rechnung auf das Ende des ursprünglich gewählten Prognosezeitraums erneut vorgenommen wird, sodass sich der Prognosezeitraum in jedem Folgejahr um ein Jahr verkürzt.

In einem Rentenspezialfonds können nicht nur Marktwertsteigerungen von Papieren, sondern auch künftige Zinserträge, die thesauriert werden, zu einer Werterholung des Fondsanteils beitragen. Der Prognosezeitraum ist aufgrund des Vorsichtsprinzips eher kürzer als länger zu bemessen und kann sich beispielsweise an der Duration des Fonds orientieren. Eine ausführliche Prognoserechnung hat diesen Effekt zu belegen, wenn auf eine Abschreibung auf den niedrigeren beizulegenden Wert aufgrund einer vorübergehenden Wertminderung verzichtet werden soll.

Fußnoten

¹⁾ Vgl. IDW Stellungnahme zur Rechnungslegung: Auslegung des § 341b HGB (neu) (IDW RS VFA 2), Tz. 6–8.

²⁾ Vgl. Scharpf/Schaber, Handbuch Bankbilanz, 4. Auflage, Düsseldorf 2011, S. 115.

³⁾ Spezial-Sondervermögen (Spezialfonds) sind Sondervermögen, deren Anteile aufgrund schriftlicher Vereinbarungen mit der Kapitalanlagegesellschaft ausschließlich von Anlegern, die nicht natürliche Personen sind, gehalten werden (§ 2 Abs. 3 InvG). Bestimmte Anforderungen für Publikumsfonds gelten nicht für Spezialfonds (§§ 91 ff InvG).

⁴⁾ § 36 Abs. 1 InvG, sofern nach § 95 Abs. 4 InvG nichts anders vereinbart ist.

⁵⁾ Vgl. IDW (Fn. 1), Tz. 19 zu folgenden Aufgreifskriterien:

1. Höhe der Differenz zwischen Buchwert und Zeitwert am Bilanzstichtag. Zu einer Konkretisierung vgl. VFA des IDW, Einzelfragen zur Bilanzierung von Versicherungsunternehmen vor dem Hintergrund der Finanzmarktkrise, in: FN 2009, S. 63.

2. Bisherige Dauer der Wertminderung.

3. Stark abweichender Kursverlauf des betreffenden Wertpapiers von der allgemeinen Kursentwicklung.

4. Substanzverluste des Emittenten.

5. Verschlechterung der Zukunftsaussichten des Unternehmens beziehungsweise der Branche.

6. Erhebliche finanzielle Schwierigkeiten des Emittenten.

7. Hohe Wahrscheinlichkeit einer Insolvenz oder sonstiger Sanierungsbedarf des Emittenten.

Da im HGB das Vorsichtsprinzip gilt, ist eher eine dauerhafte als eine vorübergehende Wertminderung anzunehmen; vgl. Adler/Düring/Schmaltz, Rechnungslegung und Prüfung der Unternehmen, 1. Teilband, 6. Auflage, Stuttgart 1995, § 253 HGB, Tz. 476.

⁶⁾ Vgl. Krumnow et al., Rechnungslegung der Kreditinstitute, 2. Auflage, Stuttgart 2004, S. 376 Tz. 47 zu § 340e HGB.

⁷⁾ Vgl. IDW (Fn. 1), Tz. 13. Vgl. Weber/Böttcher/Griesemann, Spezialfonds und ihre Behandlung nach

deutscher und internationaler Rechnungslegung, in: WPg 2002, S. 906.

⁸⁾ IDW (Fn. 1), Tz. 24. Vgl. Birck/Meyer, Die Bankbilanz, 5. Teillieferung, 3. Auflage 1991, S. V 108–109. Vgl. DGRV, Jahresabschluss der Kreditgenossenschaft, 5. Auflage, Wiesbaden 2011, B.II. Tz. 395 und 396. Vgl. Scharpf/Schaber (Fn. 2), S. 107–108, Fußnote 213.

⁹⁾ Vgl. IDW RS VFA 2 (Fn. 1), Tz. 20.

¹⁰⁾ Vgl. Adler/Düring/Schmaltz (Fn. 5), § 253 HGB, Tz. 473.

¹¹⁾ Vgl. VFA des IDW: VFA zur Bewertung von Kapitalanlagen bei Versicherungsunternehmen, in: FN 2002, S. 668.

Bei einer Herabstufung um zwei oder mehr Notches oder bei einem Übergang in den Non-Investmentgrade ist der Einlösungsgewinn – widerlegbar – nicht mehr als hoch wahrscheinlich anzusehen; vgl. VFA des IDW: Bewertung von Schuldtiteln des Kapitalanlagebestands von Versicherungsunternehmen bei Rating-Herabstufungen, in: WPg 2009, S. 1207.

¹²⁾ VFA, Bericht von der 159. Sitzung am 16. September 2005, in: FN 2006 S. 97. Vgl. VFA 2 (Fn. 1), Tz. 24.

¹³⁾ Abgegrenzte Zinsen sind am Bilanzstichtag des Spezialfonds als Zinsforderungen enthalten und haben bereits den Marktwert des Fonds am Stichtag erhöht.

¹⁴⁾ Scharpf/Schaber (Fn. 2), S. 113: „Ausgleichseffekte müssen sich aus den zum Bilanzstichtag im Fonds enthaltenen Vermögenswerten selbst ergeben (Wertaufholungspotenzial); zukünftige Zinsbeziehungsweise Dividenderträge dürfen nicht berücksichtigt werden.“ Vgl. Fey/Mujkanovic, Außerplanmäßige Abschreibungen auf das Finanzanlagevermögen, in: WPg 2003, S. 212–213 und 217.

¹⁵⁾ VFA des IDW (2009, Fn. 11), S. 1207: „Allerdings ist zu berücksichtigen, dass eventuell als voraussichtlich dauerhaft einzustufende Wertminderungen bei einzelnen Schuldtiteln durch eventuelle Wertsteigerungen bei anderen im Fonds enthaltenen Titeln kompensiert werden können.“

¹⁶⁾ Scharpf/Schaber (Fn. 2), S. 107–108, Fußnote 213.

¹⁷⁾ Siehe die in Fn. 14 zitierte Literatur.

¹⁸⁾ Vgl. Krumnow (Fn. 6), S. 420–421, Tz. 173 zu § 340e HGB.

¹⁹⁾ Vgl. IDW ERS BFA 3, Einzelfragen zur verlustfreien Bewertung von zinsbezogenen Geschäften des Bankbuchs (Zinsbuchs), erhältlich im Internet unter www.idw.de; zu Spezialfonds führt Tz. 20 aus, dass zinsbezogene Bestandteile in das handelsrechtliche Bewertungsobjekt fallen, wenn sie im Rahmen des internen Risikomanagements in die Steuerung der Zinsrisiken des Bankbuchs einbezogen werden.

²⁰⁾ Vgl. Kozikowski/Kreher, in: Beck'scher Bilanz-Kommentar, 8. Auflage, München 2012, § 253 Tz. 351.

²¹⁾ Vgl. DGRV (Fn. 8), B.II., Tz. 396: Drei Jahre bei zinssatzinduzierten Wertminderungen in Rentenfonds; vgl. Fey/Mujkanovic (Fn. 14), S. 214: Zwei bis drei Jahre.

²²⁾ Bei im Prognosezeitraum fälligen Papieren ist eine angemessene Wiederanlageverzinsung (konservative Schätzung) zu berücksichtigen.

²³⁾ Da bei der Ermittlung des Anteilswerts alle im Spezialfonds enthaltenen Wertpapiere zum Kurswert berücksichtigt werden, können die Gewinne auch dann berücksichtigt werden, wenn sie am Tag der Erstellung der Prognose noch nicht realisiert wurden.

²⁴⁾ Spread- oder Ratingveränderungen, die bis zum Tag der Erstellung der Prognose eingetreten sind, werden im Rahmen der Gewinne und Verluste unter b) berücksichtigt; eine Prognose von künftigen Spread- oder Ratingveränderungen ist aufgrund des Stichtagsprinzips nicht erforderlich.