

Betriebswirtschaftliche  
Handlungshilfen

# Die bilanzielle Behandlung von Zweckgesellschaften und ihre Bedeutung im Rahmen der Corporate Governance

edition der  
Hans **Böckler**  
**Stiftung** ■■

Fakten für eine faire Arbeitswelt.

*Henry Schäfer*

*Oliver Kuhnle*

**Die bilanzielle**  
**Behandlung von**  
**Zweckgesellschaften**  
**und ihre Bedeutung**  
**im Rahmen der**  
**Corporate Governance**

edition der Hans-Böckler-Stiftung 177

Univ.-Prof. Dr. rer. pol. **Henry Schäfer** ist Inhaber des Lehrstuhls »Allgemeine Betriebswirtschaftslehre und Finanzwirtschaft«, Abteilung III des Betriebswirtschaftlichen Instituts der Universität Stuttgart. Vor seiner Hochschultätigkeit war er in leitenden Funktionen als Senior Financial Consultant in einer internationalen Beratungsgesellschaft für Unternehmensfusionen und in deutschen Großbanken tätig.

Die Forschungsschwerpunkte von Prof. Schäfer liegen im Bereich der Bewertung von Vermögensobjekten vor allem unter Berücksichtigung des Realoptionsansatzes und nicht-finanzieller Parameter, der ökonomischen Analyse von Netzwerken, der Finanzierung von Start Up- und mittelständischen Unternehmen und der Marktstrukturtheorie. Eine besondere Bedeutung hat der Forschungsbereich »Sustainability & Finance«.

Dipl.-Kfm. techn. **Oliver Kuhnle** ist nach Abschluss des Studiums an der Universität Stuttgart seit Ende 2004 am Lehrstuhl für Allgemeine BWL und Finanzwirtschaft als wissenschaftlicher Mitarbeiter und Doktorand tätig.

© Copyright 2006 by Hans-Böckler-Stiftung

Hans-Böckler-Straße 39, 40476 Düsseldorf

Buchgestaltung: Horst F. Neumann Kommunikationsdesign, Wuppertal

Produktion: Setzkasten GmbH, Düsseldorf

Printed in Germany 2006

ISBN 10: 3-86593-056-5

ISBN 13: 987-3-86593-056-9

Bestellnummer: 13177

Alle Rechte vorbehalten, insbesondere die des öffentlichen Vortrages, der Rundfunksendung, der Fernsehausstrahlung, der fotomechanischen Wiedergabe, auch einzelner Teile.

# INHALTSVERZEICHNIS

---

<b>INHALTSVERZEICHNIS</b>	<b>3</b>
<b>VORWORT</b>	<b>7</b>
<b>ABKÜRZUNGSVERZEICHNIS</b>	<b>9</b>
<b>ABBILDUNGSVERZEICHNIS</b>	<b>11</b>
<b>TABELLENVERZEICHNIS</b>	<b>11</b>
<b>1. EINLEITUNG</b>	<b>13</b>
1.1 Corporate Governance und Zweckgesellschaften	13
1.1.1 Corporate Governance, Delegation der Unternehmensleitung und externe Rechnungslegung	13
1.1.2 Definitionen von Zweckgesellschaften und ihre Berücksichtigung in der Rechnungslegung	18
1.2 Aufbau der Studie	20
<b>2. DIE ZENTRALE BEDEUTUNG DES KONSOLIDIERUNGS- KREISES IN DER EXTERNEN RECHNUNGSLEGUNG</b>	<b>23</b>
2.1 Konzernrechnungslegung und Abgrenzung des Konsolidierungskreises nach den deutschen Rechnungslegungsnormen	26
2.1.1 Pflicht zur Erstellung eines Konzernabschlusses	26
2.1.2 Konsolidierungskreis	29
2.2 Konzernrechnungslegung und Abgrenzung des Konsolidierungskreises nach den International Financial Reporting Standards	31
2.3 Konzernrechnungslegung und Abgrenzung des Konsolidierungskreises nach US-GAAP	34
2.4 Zwischenfazit	36

<b>3. ENRON U. A. – DIE KRITISCHE ROLLE VON ZWECK- GESELLSCHAFTEN</b>	<b>39</b>
3.1 Grundsätzliches: Zweckgesellschaften als außerbilanzielle Finanzierungsvehikel	39
3.2 Risiken missbräuchlicher Ausgestaltung von Zweckgesellschaften – der Fall der Enron Inc.	43
3.3 Zwischenfazit	45
<b>4. AKTUELLE REFORMEN (I): ZWECKGESELLSCHAFTEN NACH US-GAAP (FIN 46R)</b>	<b>47</b>
4.1 Der Begriff der Variable-Interest-Entity (VIE)	48
4.2 Ausschluss aus dem Anwendungsbereich der FIN 46R	50
4.3 Identifikation von VIE	53
4.4 Das Kriterium »wirtschaftlicher Nutzen« – Qualifizierung und Quantifizierung	56
4.5 Zwischenfazit	62
<b>5. AKTUELLE REFORMEN (II): ZWECKGESELLSCHAFTEN NACH IFRS (SIC 12)</b>	<b>63</b>
<b>6. AKTUELLE REFORMEN (III): ZWECKGESELLSCHAFTEN IN DER DEUTSCHEN RECHNUNGSLEGUNG</b>	<b>67</b>
<b>7. KONSEQUENZEN FÜR DIE PRAXIS DER CORPORATE GOVERNANCE</b>	<b>73</b>
7.1 Unternehmenssicht	74
7.1.1 Auswirkungen auf Kapitalkosten und Unternehmensrating	74
7.1.2 Schwierigkeit der Informationsbeschaffung, -transformation und -verwertbarkeit	75
7.1.3 Ermessensspielräume in der Auslegung der bilanziellen Neuregelungen	77
7.2 Sicht Unternehmensexterner	80
7.2.1 Bedeutung eines Jahresabschlusses nach FIN 46R und SIC 12 für die Kapitalgeber	80
7.3 Zwischenfazit	82

<b>8. ZWECKGESELLSCHAFTEN IN DER DEUTSCHEN UNTERNEHMENSPRAXIS – DAS BEISPIEL PROJEKTBASIERTER FINANZIERUNG IN DER AUTOMOBILINDUSTRIE</b>	<b>85</b>
8.1 Der generelle Bedarf an neuen Finanzierungsformen	86
8.2 Die Notwendigkeit von Finanzierungsalternativen im speziellen Fall von OEM-Zulieferern	91
8.3 Alternative Finanzierungsformen unter Berücksichtigung der bilanziellen Neuregelungen zu VIE	94
8.4 Projektfinanzierung am Beispiel des IKB Partnerschaftsmodells	94
<b>9. QUO VADIS: KONSEQUENZEN UND PERSPEKTIVEN FÜR DIE CORPORATE GOVERNANCE</b>	<b>101</b>
<b>LITERATURVERZEICHNIS</b>	<b>105</b>
<b>PUBLIKATIONSVERZEICHNIS</b>	<b>114</b>
<b>SELBSTDARSTELLUNG DER HANS-BÖCKLER-STIFTUNG</b>	<b>119</b>



Spätestens mit der Insolvenz von Enron Ende 2001 sind Special Purpose Entities (SPE) auch in das Bewusstsein der deutschen Öffentlichkeit gerückt. In Verruf geraten sind sie, weil der amerikanische Energiekonzern diese Finanzierungsvehikel zur Bilanzfälschung genutzt hat. Dabei waren sie ursprünglich als legales Instrument der Bilanzpolitik entwickelt worden.

Ihre Attraktivität entfalten Special Purpose Entities vor allem für Konzerne, weil sie bei entsprechender Gestaltung eine bilanzunwirksame Finanzierung ermöglichen. Das geschieht allerdings zum Nachteil externer Stakeholder, die die tatsächliche Verschuldung des Konzerns in Ermangelung eines vollständigen Bilanzausweises nun praktisch nicht mehr beurteilen können.

In der Automobil- und Automobilzuliefererindustrie werden Zweckgesellschaften als rechtlich und wirtschaftlich eigenständige Glieder der Wertschöpfungskette eingesetzt. Damit schaffen sie auf der einen Seite neuartige Finanzierungsmöglichkeiten für Unternehmen und helfen, deren Liquiditätsversorgung zu verbessern. Auf der anderen Seite geht damit aber auch die Ausgliederung der betreffenden Projekte aus dem initiierenden Unternehmen einher – mit den entsprechenden Konsequenzen für die Beschäftigten in den betroffenen Bereichen.

Allein dieses Beispiel zeigt, dass sich die Wirkung von Special Purpose Entities nicht ohne weiteres und eindeutig beurteilen lässt.

Hier will die vorliegende Untersuchung mit einer Analyse von Zweckgesellschaften als Instrument der Unternehmenspolitik Klarheit schaffen. Dabei liegt ein besonderer Schwerpunkt auf ihrem Einsatz in der externen Rechnungslegung. Denn die derzeitigen Gestaltungsspielräume für Special Purpose Entities stehen der von externen Stakeholdern immer wieder geforderten Transparenz der Rechnungslegung im Wege. Mit den aus dieser Untersuchung abgeleiteten Reformansätzen wollen wir auch einen Beitrag leisten zur Praxis guter Corporate Governance.

Alexandra Krieger  
Referat Wirtschaft I



# ABKÜRZUNGSVERZEICHNIS

---

ABS	Asset-Backed-Securities
Anm. d. Verf.	Anmerkung des Verfassers
ARB	Accounting Researching Bulletin
DRSC	Deutsches Rechnungslegungs Standards Committee
DSR	Deutscher Standardisierungsrat
E-DRS	Entwurf eines deutschen Rechnungslegungsstandards
EITF	Emergency Issuing Task Force
EWR	Europäischer Wirtschaftsraum
FASB	Financial Accounting Standard Board
FIN	FASB Interpretation Number
G1	Erster Gläubiger
G2	Zweiter Gläubiger
GuV	Gewinn- und Verlustrechnung
HGB	Handelsgesetzbuch
IAS	International Accounting Standards
IASB	International Accounting Standard Board
IFRS	International Financing Reporting Standards
IKB	IKB Structured Assets GmbH
o. Jg.	ohne Jahrgang
o. O.	Ohne Ort
o. S.	Ohne Seitenangabe
OEM	Original-Equipment-Manufacturer
PublG	Publizitätsgesetz
QSPE	Qualifying-Special-Purpose-Entity
Rn.	Referenznummer
SEC	Securities and Exchange Commission
SFAS	Statement of Financial Accounting Standards
SIC	Standing Interpretations Committee
SPC	Special-Purpose-Company
SPE	Special-Purpose-Entity
SPV	Special-Purpose-Vehicle
US-GAAP	United States - General Accepted Accounting Principles
VFE	Vermögens-, Finanz- und Ertragslage

VIE                      Variable-Interest-Entity  
Vol.                      Volume

## ABBILDUNGSVERZEICHNIS

---

Abbildung 1:	Beispielhafte Konzernstruktur	28
Abbildung 2:	Beispielhafte Darstellung der Beziehung zwischen Zweckgesellschaft, Initiator und Sponsor	41
Abbildung 3:	Vorgehensweise nach FIN 46R	51
Abbildung 4:	Variable-Interests auf Gesellschaftsebene	55
Abbildung 5:	Beispielhafte Beteiligungen an einer VIE zur Ermittlung der variablen Anteile	58
Abbildung 6:	Variable-Interests auf Ebene des ersten Gläubigers (G1)	59
Abbildung 7:	Variable-Interests auf Ebene des zweiten Gläubigers (G2)	60
Abbildung 8:	Variable-Interests auf Ebene der Eigenkapitalgeber	61
Abbildung 9:	Ermittlung des Primary-Beneficiary	61
Abbildung 10:	Konsolidierungskriterien für SPE nach SIC 12.10	64
Abbildung 11:	Beispielhafte Gestaltung einer Leasingobjektgesellschaft	70
Abbildung 12:	Unternehmensfinanzierung im Vergleich	88
Abbildung 13:	Reformbedarf der Unternehmensfinanzierung	89
Abbildung 14:	Entwicklungs- und Produktionsphasen in der Automobilzulieferindustrie; Quelle: Eigene Darstellung	93
Abbildung 15:	Idealtypisches IKB Partnerschaftsmodell	96
Abbildung 16:	Backing-Modell der IKB	97

## TABELLENVERZEICHNIS

---

Tabelle 1:	Größenkriterien des § 293 HGB und § 11 PublG	29
Tabelle 2:	Risikogewichtung bei externen Ratings und Kreditkosten	87



## 1.1 CORPORATE GOVERNANCE UND ZWECKGESELLSCHAFTEN

»Corporate Governance and governance institutions in general are concerned with the means by which a firm's stakeholders control the decisions of senior managers«<sup>1</sup>. Im Verständnis der deutschen Ausprägung (sog. Welfare Capitalism-Variante<sup>2</sup>) wird die Corporate Governance vor allem verstanden als »Organisation der Leitung und Kontrolle eines Unternehmens zur Sicherung eines optimalen Interessenausgleichs zwischen allen Anspruchsgruppen«<sup>3</sup>. Es handelt sich hierbei also um eine Bezeichnung für die Gestaltung der Beziehungen der Unternehmensleitung zu den Kapitalgebern und den übrigen Stakeholdergruppen des Unternehmens. Festgelegt und geregelt werden hier vor allem das Ziel und die Methodik zur **Überwachung der Unternehmensleitung**. Corporate Governance erfasst auch die Verteilung des geschaffenen Unternehmensmehrwertes auf die Stakeholder entsprechend ihrer jeweiligen Leistungsbeiträge. Ferner umfasst Corporate Governance die Mitwirkung von Stakeholdergruppen an der Unternehmenspolitik, die an das Management delegiert ist.<sup>4</sup>

### 1.1.1 Corporate Governance, Delegation der Unternehmensleitung und externe Rechnungslegung

Aus dieser **Delegation der Befugnis zur Unternehmensleitung** (wie sie in den deutschen Rechtsformen der Kapitalgesellschaften kraft Gesetz verlangt wird), re-

- 1 Buck/Shahrim, 2004, S. 42.
- 2 Auf Dorr (2000) geht die Unterscheidung in »Stock Market Capitalism« und »Welfare Capitalism« zurück. Während der erstgenannte Begriff auf angelsächsische kapitalmarkt- aktionärsgetriebene Coporate Governance-Systeme Bezug nimmt, zielt der zweite Begriff auf die Gesamtheit der Stakeholdergruppen, mit denen ein Unternehmen in Verbindung steht.
- 3 Witt, 2000, S. 159.
- 4 Häufig wird die Corporate Governance mit Corporate Social Responsibility in eine direkte inhaltliche Verbindung gebracht. Allerdings bestehen zwischen dem Ansatz der Corporate Social Responsibility und der Corporate Governance Unterschiede: Im Rahmen der Corporate Social Responsibility steht nicht der Beitrag einzelner Stakeholder zum finanziellen Erfolg des Unternehmens im Zentrum (Position der Corporate Governance), sondern das Handlungspotenzial, mit dem Stakeholder ein Unternehmen hinsichtlich moralischen Verhaltens sanktionieren können.

sultiert eine sog. **Prinzipal-Agent-Relation**<sup>5</sup> oder **Delegationsbeziehung**: Hierbei bezeichnet der Prinzipal denjenigen, der einer anderen Person den Auftrag zur Geschäftsführung erteilt hat und dadurch vom Ergebnis der Auftragsausführung profitiert (oder enttäuscht wird). Das Ergebnis hängt von mehreren Erfolgsfaktoren auf der Seite der Auftragnehmer, d. h. der Manager als Agenten ab. Von besonderer Bedeutung ist dabei die häufig durch fehlende Kontrollierbarkeit und geringe Informationstransparenz der Prinzipale<sup>6</sup> gegebene Möglichkeit des Managements, eigenen Arbeitseinsatz zu reduzieren, Anstrengungen zu vermindern oder zu Lasten der Stakeholder, vor allem der Eigen- und Kreditkapitalgeber finanzielle Erträge des Unternehmens sich anzueignen. Die derzeit intensiven Diskussionen um die Angemessenheit von laufenden Vorstandsbezügen und Abfindungen ausscheidender Vorstände belegen die Relevanz dieser Problematik.<sup>7</sup>

Neben der Aneignung finanzieller Erträge des Managements durch Ausnutzung eines **opportunistischen Handlungsspielraums** ist eine weitere Facette des Delegationsproblems das Eingehen von speziellen Unternehmensrisiken durch das Management. Häufig ist solchen verhaltensbedingten Unternehmensrisiken zu Eigen, dass sie durch das Management bewusst herbeigeführt werden, um dadurch die Finanz-, Vermögens- und Ertragsverhältnisse in einem besseren Licht nach außen darzustellen, als es in Wahrheit der Fall ist. Häufig ist es dann in sog. **Moral Hazard**-Situationen<sup>8</sup> für Unternehmensexterne nicht mehr zweifelsfrei möglich, Misserfolge im Unternehmen eindeutig den Verursachern (eben z. B. dem Management) zuzuordnen. Ferner weichen in solchen Risikosituationen die durch das Management eingegangenen Risiken und die Risikotoleranz der Stakeholder, vor allem die der Eigen- und Kreditkapitalgeber, voneinander ab.<sup>9</sup> Da das Management meist kurzfristig etwa durch erfolgsabhängige Einkommensbestandteile von den höheren Risiken und ihren meist damit verbundenen Erträgen profitieren kann, tragen die Stakeholder zu späteren Zeitpunkten (z. B. nach Ablauf der Verträge des verantwortlichen

5 In der Principal-Agent-Theorie werden Problematiken diskutiert, die durch die Informationsasymmetrie zwischen Anteilseignern (Prinzipal) und der Unternehmensführung (Agent) entstehen (vgl. Schäfer, 2002, S. 73 ff.).

6 Man spricht hierbei von asymmetrischer Informationsverteilung. Gängigerweise verfügt der Agent über einen Informationsvorsprung gegenüber dem Prinzipal (vgl. Schäfer 2002, S. 73 ff.).

7 Vgl. Schreiber u. a., 2005, S. 19, Gassmann, 2005, S. 2 sowie Gassmann/ Stieber, 2005, S. 10.

8 Moral Hazard bezeichnet Handlungen von Agenten mit dem Ziel, vor Vertragsabschluss nicht alle Informationen offen zu legen (sog. Hidden Information) oder nach Vertragsabschluss zu Lasten des Prinzipalen zu handeln (sog. Hidden Action). Das Problem des Prinzipalen ist, dass er nicht zweifelsfrei klären kann, ob der Agent Informationen besessen hat bzw. absichtlich schädigende Handlungen ergriffen hat (vgl. Schäfer, 2002, S. 77-79).

9 Vgl. Schäfer, 2005, S. 410-412.

Vorstandes) die finanziellen Konsequenzen (z. B. abrupte Kursrückgänge oder Insolvenz der Unternehmung).<sup>10</sup>

Corporate Governance ist demzufolge in vielen Bereichen als institutionelles und instrumentelles System zu verstehen, um die Probleme von Delegationsbeziehungen (sog. **Agency Costs**)<sup>11</sup> in den Griff zu bekommen. Es geht letztendlich darum, Stakeholder oder einzelnen Gruppen ein möglichst Tatsachen entsprechendes wirtschaftliches Bild einer Unternehmung zu einem bestimmten Zeitpunkt zu vermitteln und rechtliche sowie marktmäßige Instrumente zur Steuerung und Kontrolle des Managements bereitzustellen. Moxter betont darüber hinaus, dass die externe Rechnungslegung auch eine ordnungspolitische und das Wirtschaftssystem stabilisierende Rolle hat, wenn er in einem historischen Diskurs anmerkt: »Nach den Wirrnissen der Französischen Revolution sah sich Napoleon veranlasst, durch verschärfte Buchführungsvorschriften für Redlichkeit und Ordnung im Wirtschaftsleben zu sorgen.«<sup>12</sup>

Interesse an Daten zur Unternehmung und deren Finanz-, Vermögens- sowie Erfolgslage haben insbesondere folgende **Stakeholdergruppen**:

- **Management** (bei Einzelunternehmen und Personengesellschaften i. d. R. identisch mit den Eigenkapitalgebern),
- **Anteilseigner**, vor allem von Unternehmungen mit breit gestreutem Eigentumsbesitz und strenger Trennung von Eigentum und Geschäftsführung,
- **Gläubiger** (z. B. Kreditinstitute, Lieferanten, Fiskus) von Unternehmen mit beschränktem Haftungskapital),
- **Arbeitnehmer** und die sie vertretenden Organisationen (Gewerkschaften),
- die **allgemeine Öffentlichkeit** (z. B. Verbraucherschutzverbände, Umweltschutzverbände) in Bezug auf alle Unternehmen, denen aufgrund ihrer Größe oder Geschäftstätigkeit eine besondere volkswirtschaftliche Bedeutung zukommt.

Da die Interessen und Ziele der mit und am Unternehmen beteiligten Stakeholder i. d. R. nicht einheitlich sind, ist es auch kaum möglich, ein allen individuellen Interessen angemessenes Informationssystem zu konzipieren. Die externe Rechnungs-

10 Vgl. Schäfer, 2002, S. 79-83.

11 Eine Erläuterung von Agency Costs findet sich u. a. in Schäfer (2005, S. 411).

12 Moxter, 1984, S. 7.

Vgl. Schruuff/Rothenburger, 2002, S. 755.

Vgl. Schruuff/Rothenburger, 2002, S. 756.

Vgl. Pellens u. a., 2003, S. 191.

Vgl. Macaluso/Wilkinson, 2003, S. 9 sowie Schmidbauer, 2002, S. 1.013

Vgl. Gregory/O'Leary, 2003, S. 10.

Vgl. Grass, 2002, S. 22.

Vgl. Stock, 2003b, S. 5, Macaluso/Wilkinson, 2003, S. 10 sowie Bascom u. a., 2003, S. 2.

legung als Informationssystem für unternehmensexterne Stakeholder wird daher vom Management auf der Basis eines Minimalkonsens (und kostenlos) bereitgestellt. Die Informationsfunktion der externen Rechnungslegung im Rahmen der Corporate Governance ist daraufhin mehrgestaltig. Es wird versucht, der Interessensvielfalt der unternehmensexternen Adressaten und einer objektivierten Tatbestandsfeststellung gerecht zu werden. Im Einzelnen erfüllt die externe Rechnungslegung im Rahmen der Corporate Governance folgende **zentrale Funktionen**:

- **Dokumentation:** Zwischen unternehmensexternen Stakeholder und dem Management kann es zu Interessenkonflikten kommen. In diesen Fällen bedarf es eines Informationssystems, das objektiviert im Sinne von nachprüfbar Informationen enthält. Finanzbuchhaltung und Jahresabschluss können in solchen Fällen als Beweismittel vor Gericht herangezogen werden.
- **Kontrolle:** Erfassung und Überwachung aller Geld- und Leistungsströme einer Unternehmung. Sozusagen die zweite Seite der Medaille ist die Rechenschaftslegung. Die Pflicht hierzu gilt gegenüber Kapitaleignern, die nicht an der Geschäftsführung beteiligt sind. Solchen Personen gegenüber gilt in Deutschland der allgemeine Grundsatz, der auch schon im BGB (z. B. §§ 1840 ff. BGB) verankert ist: Wer fremdes Kapital verwaltet, schuldet dem Kapitalgeber Rechenschaft über seine Verwaltung. Grundlage der Rechenschaftslegung ist stets das externe Rechnungswesen. Es dient ferner als Grundlage ergebnisabhängiger und -unabhängiger Einkommenszahlungen.
- **Schutz:** Gängig ist die Unterscheidung in direkten und indirekten Gläubigerschutz, die bei bestimmten Unternehmensformen auch auf die Eigentümer zu übertragen sind:
  1. **Direkter Gläubigerschutz:** Hier dient primär die externe Rechnungslegung dazu, Informationen für Kreditgeber bereitzustellen, um ihnen eine Beurteilung über die Kreditwürdigkeit der Unternehmung zu ermöglichen.
  2. **Indirekter Gläubigerschutz:** Er erfolgt durch die Selbstinformation des Managements. Der Gesetzgeber zwingt den Unternehmer bzw. das Management dazu, sich Informationen über die eigene Unternehmung zu beschaffen, indem er zu Buchführung und Jahresabschluss verpflichtet. Damit soll der Unternehmer bzw. das Management davor bewahrt werden, die eigene wirtschaftliche Situation falsch zu beurteilen, Fehlentscheidungen zu treffen und durch zu hohe Privatentnahmen oder andere Formen übermäßiger Ausgaben auf der Leitungsebene das Vermögen zum Nachteil von Stakeholder zu verringern.

- **Disposition:** Instrumente der externen Rechnungslegung liefern zahlenmäßig aufbereitetes Material als Grundlage zukünftiger Managemententscheidungen.
- **Steuerliche Bemessungsgrundlage:** Die externe Rechnungslegung dient vor allem in Deutschland aufgrund des Maßgeblichkeitsprinzips der Handels- für die Steuerbilanz als Grundlage zur Ermittlung wichtiger Unternehmenssteuern wie Körperschafts-, Gewerbe- und Umsatzsteuer.

Die externe Rechnungslegung dient als Instrument der Corporate Governance insbesondere dazu, folgende wirtschaftliche Funktionen zu erfüllen:

- Als **Informationsinstrument** liefert sie Signale, mit der sich Stakeholder in der Rolle von Prinzipalen Erwartungen über den geschäftlichen Erfolg oder Misserfolg, also den zukünftigen Unternehmensverlauf, machen können. Dies dient letztendlich der Verbesserung der Entscheidungsfindung der einzelnen Prinzipale.
- Die **Steuerungs- und Kontrollfunktion** ergibt sich daraus, dass Kapitalgeber Wissen und Kompetenz von Managern für die Unternehmensführung einsetzen wollen, aber zugleich befürchten müssen, dass Manager sich im Sinne der Kapitalgeber nicht Wohlverhalten oder zu täuschen versuchen. Manager können dann u. a. durch entsprechende Entlohnungssysteme angehalten werden, Entscheidungen im Sinne der Kapitalgeber zu fällen. Die Entlohnung ist an beobachtbare und dem Management zurechenbare Unternehmenserfolge zu knüpfen, die von einem Informationssystem (wie der Rechnungslegung) bereitgestellt werden müssen.

Ansatz- und Bewertungsvorschriften sowie Konzepte der Erfolgsermittlung, aber auch risikoadäquate Erfassungen von wirtschaftlichen Vorgängen sind einem zeitlichen Wandel unterworfen. Er wird u. a. auch getragen von den Erfahrungen mit der Leistungsfähigkeit vorhandener Rechnungslegungswerke, adäquat die Leistungen des Managements zu reflektieren und eine wirkungsvolle Kontrolle durch unternehmensexterne Stakeholder zu ermöglichen. Aufgrund des prinzipiellen Informationsvorsprungs des Managements hinsichtlich aller unternehmensrelevanter Vorgänge und seines diskretionären Handlungsspielraums, selbst aktiv die Aussagekraft der Rechnungslegung im Einzelfall zu gestalten (etwa im Bereich von Ansatz- und Bewertungswahlrechten), **unterliegt** der Informationsstand von **Stakeholdern** immer einer latenten **Verschleierungsgefahr**. Historisch gesehen haben sich immer wieder besonders prägnante Fehlentwicklungen ereignet, die dann u. a. zu Revisionen in den Bestimmungen zur Rechnungslegung geführt haben. Mit solchen Reformen gehen dann meist auch nicht beabsichtigte negative Auswirkungen auf Gestaltungsbereiche der Rechnungslegung einher, die vormals effizient verliefen und nachher erschwert werden.

In diesem Sinne hat in jüngster Zeit der Einsatz sog. Zweckgesellschaften zu Krisen in einigen großen Unternehmungen geführt und für Arbeitsplatzverlusten, Vernichtung von Aktionärsvermögen, Ausfall von Steueraufkommen etc. gesorgt. Dabei waren Zweckgesellschaften per se nicht das Problem, sondern der Zweck zu dem sie seitens des Managements eingesetzt wurden. Gleichzeitig offenbarten sich mit diesen Unternehmenskrisen, auf die später anhand des Bilanzskandals im Zusammenhang mit dem amerikanischen Energiekonzern Enron exemplarisch näher eingegangen wird, Defizite in der Leistungsfähigkeit bestehender Rechnungslegungswerke. Auch werden in den daraufhin ergriffenen Reformmaßnahmen die Grenzen deutlich, mit der eine Objektivierung der Finanz-, Vermögens- und Ertragsverhältnisse eines Unternehmens darstellbar ist.

### **1.1.2 Definitionen von Zweckgesellschaften und ihre Berücksichtigung in der Rechnungslegung**

Zweckgesellschaften stehen bereits seit einiger Zeit im Visier der Standardsetter verschiedener Rechnungslegungsnormen sowie der Wirtschaftsprüfer. Mit Hilfe von Zweckgesellschaften hatten Unternehmen unter bestimmten Umständen die Möglichkeit, Vermögensgegenstände und Verbindlichkeiten auf eine Gesellschaft beziehungsweise ein Konstrukt auszugliedern, die nicht in den Konzernabschluss einbezogen werden mussten. Die so übertragenen Vermögensgegenstände und Verbindlichkeiten wurden außerhalb der Konzernbilanz gehalten und infolgedessen nicht im Konzernabschluss ausgewiesen (sog. **Off-Balance-Sheet-Debts** bzw. **Off-Balance-Sheet-Assets**).<sup>13</sup> Die im Rahmen dieser Konstrukte verwendeten Zweckgesellschaften werden häufig auch als **Special-Purpose-Entity (SPE)** bezeichnet. In der Literatur ist häufig auch der synonym verwendete Begriff der Objektgesellschaft, der Special-Purpose-Vehicle (SPV) oder der Special-Purpose-Company (SPC) zu finden. Darüber hinaus verwendet das Financial Accounting Standards Board (FASB), wie in Abschnitt 4 genauer erläutert, den Begriff der Variable-Interest-Entity (VIE), der allerdings weiter gefasst ist als der Begriff der SPE.

SPEs sind Gesellschaften, die zur Erfüllung eines vorher genau definierten Zieles gegründet werden. Aus dieser festgelegten Zweckbestimmung hat sich der Begriff der **Zweckgesellschaft gebildet**.<sup>14</sup> Bei der Gründung der Zweckgesellschaft werden die Aufgaben meist in einem solchen Umfang vorherbestimmt, dass die Geschäftsführung der SPE keine eigenen geschäftspolitischen und strategischen Ent-

13 Vgl. o. V., 2004a, o. S.

14 Vgl. Krawitz u. a., 2000, S. 541 ff. sowie Spanheimer/Koch, 200, S. 301 ff.

scheidungsbefugnisse mehr besitzt. Ein solcher **Entzug** der **Entscheidungsmacht** wird als **Autopilotenmechanismus** bezeichnet.<sup>15</sup> Darüber hinaus werden bei der Gründung der Zweckgesellschaft die Stimmrechte des Gründers (sog. Initiator) so gewählt, dass die Gesellschaft nicht zum Konsolidierungskreis des Initiators zählt, die **Konsolidierung** der Gesellschaft also **umgangen** wird.<sup>16</sup> **Gestaltet ein Unternehmen die Konzernbilanz unter Zuhilfenahme solcher Konstrukte, so kann nicht mehr gewährleistet werden, dass der Konzernabschluss ein Abbild der tatsächlichen Vermögens-, Finanz- und Ertragslage (VFE) ist.**

Bereits 1989 äußerte die amerikanische Börsen- und Wertpapieraufsicht, die Securities and Exchange Commission (SEC), Bedenken hinsichtlich dieser legalen Möglichkeit, die Konzernbilanz und die davon abhängigen Konzernkennzahlen zu beeinflussen.<sup>17</sup> Jedoch wurde lange Zeit nichts unternommen, und das Reformfordernis der Regelungen zur bilanziellen Behandlung von SPEs erlangte erst über ein Jahrzehnt später durch **Aufsehen erregende Insolvenzen** wie z. B. der Zusammenbruch des amerikanischen Energiekonzerns Enron Ende 2001 erneut Aktualität.<sup>18</sup>

Infolgedessen verabschiedete das Financial Accounting Standards Board (FASB), der Standardsetter der US-amerikanischen Rechnungslegungsnormen – Generally Accepted Accounting Principles (**US-GAAP**), im Dezember 2003 die FASB Interpretation Number (FIN) 46R ›Consolidation of Variable Interest Entities‹ (FIN 46R). Die Interpretation regelt die Konsolidierungspflichten für die amerikanische Rechnungslegung für Gesellschaften, die zwar nicht formalrechtlich aufgrund einer Stimmrechtsmehrheit, aber wirtschaftlich beherrscht werden.<sup>19</sup> Die **Vorschriften** der FIN 46R sind jedoch so **weit reichend**, dass auch Unternehmen, die keine Zweckgesellschaften im eben dargestellten Sinne betreiben, von den Regelungen beeinflusst werden.

Auch die Standardsetter der deutschen Rechnungslegung sowie das International Accounting Standards Board (IASB) beschäftigten sich mit der Thematik der bilanziellen Behandlung von Zweckgesellschaften. Die Standardsetter der internationalen Rechnungslegungsnormen überarbeiten derzeit die Regelungen zur Behandlung von Special-Purpose-Entities<sup>20</sup>.

15 Vgl. Lüdenbach/Hoffmann, 2003, S. 5 sowie Reuter, 2004, S. 610.

16 Vgl. Saitz/Lorenzen, 2003, S. 42.

17 Vgl. Fuß, 2004, S. B6.

18 Vgl. Schäfer, 1994, S. 687 f.

19 Vgl. Gräfer/Scheld, 1999, S. 1 f.

20 Vgl. Gräfer/Scheld, 1999, S. 3 f.

Bereits im Jahr 2000 begründeten zwei empirische Studien die zunehmende Relevanz der internationalen und amerikanischen Rechnungslegung für Unternehmen in Deutschland.<sup>21</sup> Durch die **Verpflichtung** zur Anwendung der **International Financial Reporting Standards (IFRS)** für **europäische kapitalmarktorientierte Gesellschaften ab 2005** sowie der **Konvergenzbemühungen** des **IASB** und des **FASB** wird die **Bedeutung** von Änderungen in den IFRS und den US-GAAP für **deutsche Unternehmen** weiter zunehmen.<sup>22</sup>

Die Änderungen der Vorschriften in Bezug auf die Bilanzierung von Zweckgesellschaften haben im Besonderen auch **Auswirkungen auf Teile der Unternehmensfinanzierung**. Finanzierungsinstrumente, wie z. B. Asset-Backed-Securities (ABS) oder einige Leasingkonstrukte, werden durch die Neuregelungen beeinflusst, ihr Einsatz wird erschwert. Darüber hinaus verfolgen die Kreditinstitute derzeit im Vorfeld reformierter Kreditvergaberichtlinien durch die Bankenaufsichtsbehörde (Basel II) eine risikosensitivere und restriktivere Kreditvergabepolitik.<sup>23</sup> Gerade Unternehmen des deutschen Mittelstandes werden somit vor enorme Herausforderungen in der Unternehmensfinanzierung gestellt. Erschwerend kommt für einige Unternehmen der Zulieferindustrie die aktuelle Geschäftspolitik der Hersteller zur Reduzierung der Fertigungstiefe und Auslagerung von Entwicklungsprojekten hinzu.<sup>24</sup>

## 1.2 AUFBAU DER STUDIE

In der vorliegenden Studie werden die bilanzielle Behandlung von Zweckgesellschaften und ihre Konsequenzen am Beispiel ausgewählter Finanzierungsverhältnisse in der Automobilindustrie analysiert. Ziel der Arbeit ist es, die Problematiken darzulegen, die aus den Regelungen zur Bilanzierung von SPEs resultieren. Sie ergeben sich zum einen direkt aus bestimmten Vorschriften der Rechnungslegung, zum anderen wird die Unternehmensfinanzierung durch die eventuelle Pflicht zur Konsolidierung von Zweckgesellschaften beeinflusst.

Im Speziellen wird die aktuelle Situation der Automobilzulieferunternehmen betrachtet. An diesem Beispiel soll dargestellt werden, in welchem Maße die geschäftspolitischen Entscheidungen der Automobilhersteller zur Reduzierung der

21 Vgl. Wöhe/Döring, 1997, S. 906 ff.

22 Vgl. Baetge u. a., 2002, S. 292 f.

23 Vgl. Baetge u. a., 2002, S. 70 f.

24 Vgl. Buchholz, 2002, S. 9 f.

Fertigungstiefe die Herausforderung der Zulieferunternehmen in der Finanzierung von Entwicklungs- und Produktionsprojekten erhöhen. Im Ergebnis wollen wir zeigen, warum und in welcher Hinsicht bei der Realisierung solcher Finanzierungsformen die bilanziellen Regelungen zur Behandlung von Zweckgesellschaften beachtet werden müssen. Die Vorschriften zur Bilanzierung von Zweckgesellschaften betreffen primär Unternehmen, die zur Erstellung eines Konzernabschlusses verpflichtet sind. Jedoch kann die Pflicht zur Konzernrechnungslegung auch erst aus diesen Regelungen resultieren und Unternehmen, die bisher keinen Konzernabschluss erstellen mussten, zur **Konzernrechnungslegung** verpflichten. Deshalb soll zu Beginn gezeigt werden, welche Unternehmen nach den IFRS, den US-GAAP und der deutschen Rechnungslegung einen Konzernabschluss zu erstellen haben. Um die Unterschiede bezüglich der Abgrenzung des Konsolidierungskreises vor und nach Anwendung der bilanziellen Vorschriften zur Behandlung von SPEs herauszuarbeiten, werden zuerst die Konsolidierungskriterien der verschiedenen Rechnungslegungssysteme ohne Berücksichtigung der Regelungen zu Zweckgesellschaften dargestellt. Nachdem einige grundlegende Beispiele der Off-Balance-Finanzierung durch Zweckgesellschaften skizziert worden sind, soll anhand des Falles Enron exemplarisch die missbräuchliche Verwendung des Konstruktes der Zweckgesellschaften und schließlich die Notwendigkeit zur Reform der entsprechenden Rechnungslegungsvorschriften illustriert werden. Anschließend wird die Behandlung der Zweckgesellschaften nach den IFRS, den US-GAAP und dem HGB ausführlich erläutert.



## 2. DIE ZENTRALE BEDEUTUNG DES KONSOLIDIERUNGSKREISES IN DER EXTERNEN RECHNUNGSLEGUNG

---

Zahlreiche Unternehmen operieren heute in unterschiedlichen Arten von Unternehmensverbänden, wie strategischen Allianzen, Joint-Ventures oder Supply-Chain-Netzwerken.<sup>25</sup> Zunehmende internationale Tätigkeiten weltweit agierender Unternehmen erhöhen den Konkurrenz- und Kostendruck auch für solche Unternehmen, die ihre Geschäftsstrategie auf lokale Märkte beschränken. Um die Wettbewerbsfähigkeit der eigenen Gesellschaft im Hinblick auf die zunehmende Globalisierung zu schaffen bzw. zu erhalten, verfolgen zahlreiche Unternehmen verstärkt Konzentrations- und Kooperationsstrategien.<sup>26</sup>

Eine besondere Variante des Unternehmensverbundes stellt der Konzern dar. Sie ist dadurch gekennzeichnet, dass ein Mutterunternehmen (in der Literatur auch Obergesellschaft genannt) die Geschäftspolitik eines Tochterunternehmens (Untergesellschaft) beeinflusst. Für Unternehmensexterne resultieren daraus besondere Transparenz- und Steuerungsprobleme, wodurch der Bereich der Corporate Governance berührt wird: Die einfache Aggregation der Einzeljahresabschlüsse der Tochterunternehmen erlaubt keine sachgerechte Darstellung der wirtschaftlichen Lage des Konzerns. Der Konzernabschluss soll die VFE des Unternehmensverbundes so darstellen, als handle es sich um ein einziges Unternehmen mit unterschiedlichen Tätigkeitsbereichen. Unter dieser Voraussetzung gelten Geschäfte, die innerhalb des Konzerns stattfinden als mit dem eigenen Unternehmen/Konzern abgeschlossen. Eine Eliminierung dieser Liefer- und Leistungsverflechtungen ist notwendig, um die Darstellung der VFE nicht zu verfälschen. Würden konzerninterne Liefer- und Leistungsverflechtungen nicht eliminiert, könnte beispielsweise die Konzernbilanz durch Verlagerung liquider Mittel bei unterschiedlichen Bilanzstichtagen der Tochtergesellschaften beeinflusst oder Gewinnabschöpfungen durch ent-

25 Vgl. § 11 PublG.

26 Vgl. Wöhe/Döring, 1997, S. 914.

sprechende Verrechnungspreise des konzerninternen Leistungsaustausches verwirklicht werden, die am Markt nicht realisierbar wären.<sup>27</sup>

Um ein den tatsächlichen Begebenheiten entsprechendes Bild der VFE des Konzerns darzustellen, werden die Tochterunternehmen und das Mutterunternehmen im Konzernabschluss als eine »virtuelle« wirtschaftliche und/oder rechtliche Einheit betrachtet. Nach den deutschen Rechnungslegungsnormen sowie den IFRS ist hier die **Einheitstheorie** maßgeblich, nach der der Konzernabschluss einen eigenständigen Abschluss darstellt und somit kein erweiterter Abschluss der Mutterunternehmung ist. Nachdem in einem ersten Schritt konzernweit einheitliche Bewertungsmethoden angewendet wurden, werden bei der Erstellung des Konzernabschlusses konzerninterne Aufwendungen, Erträge, Verbindlichkeiten, Forderungen sowie Beteiligungen im Rahmen verschiedener Konsolidierungsmaßnahmen eliminiert. Bevor diese Eliminierungsvorgänge jedoch durchgeführt werden können, ist der Kreis der Tochterunternehmen, die tatsächlich in den Konzernabschluss aufgenommen werden müssen, jährlich festzulegen und zu überprüfen.<sup>28</sup>

Die Frage, ob eine Zweckgesellschaft zum **Konsolidierungskreis** zählt, hat vor allem für Unternehmen Bedeutung, die zur Konzernrechnungslegung verpflichtet sind. Allerdings kann sich die Verpflichtung zur Konzernrechnungslegung auch erst durch die **Zurechnung einer Zweckgesellschaft** zum Konsolidierungskreis ergeben. Hierdurch könnten Größenkriterien überschritten werden, die Unternehmen dazu verpflichten, einen Konzernabschluss zu erstellen. Vor diesem Hintergrund soll auf die **Abgrenzung des Konsolidierungskreises** sowie die **grundsätzliche Pflicht zur Konzernrechnungslegung** nach nationalen und internationalen Rechnungslegungsnormen in den folgenden Abschnitten genauer eingegangen werden. Zuvor soll anhand eines Exkurses in die Theorie der Konzernrechnungslegung jedoch erläutert werden, welche Auswirkungen die Nichteinbeziehung einer Gesellschaft in den Konzernabschluss für die Konzernbilanz des Unternehmensverbundes hat.

### **Exkurs**

Der Konzernabschluss soll die Einzelbilanzen der im Konzern verbundenen Unternehmen zu einer gemeinsamen Konzernbilanz vereinen. Hierzu sollen die verschiedenen Untergesellschaften bilanziell so dargestellt werden, als handle es sich um

27 Vgl. § 290 Abs. 1 HGB.

28 Vgl. Küting/Weber, 2003, S. 80.

ein einziges Unternehmen. Um dieser Vorgabe gerecht zu werden, sind verschiedene Maßnahmen im Rahmen der Erstellung einer Konzernbilanz notwendig.<sup>29</sup>

Zunächst ist sicherzustellen, dass konzernweit einheitliche Bewertungsmethoden angewandt wurden. Anschließend kann eine sog. Summenbilanz erstellt werden. Hierzu werden sowohl die Aktiva als auch Passiva der verschiedenen Untergesellschaften addiert. Anschließend werden im Rahmen verschiedener Konsolidierungsmaßnahmen (Kapitalkonsolidierung, Schuldenkonsolidierung sowie Aufwands- und Ertragskonsolidierung) konzerninterne Forderungen und Verbindlichkeiten sowie Erträge und Aufwendungen eliminiert.<sup>30</sup>

Würde also ein Unternehmen Vermögensgegenstände und die daraus resultierenden Verbindlichkeiten an eine Zweckgesellschaft veräußern, würde sich die Einzelbilanz der veräußernden Gesellschaft verkürzen. Hierdurch könnten beispielsweise vertikale Kennzahlen beeinflusst werden. Auf Konzernebene hätte dieser Effekt allerdings nur dann Bestand, wenn die Zweckgesellschaft nicht zum Konsolidierungskreis zu zählen wäre und damit nicht in die Konzernbilanz einbezogen werden müsste. Andernfalls wären die Vermögensgegenstände und Verbindlichkeiten der Zweckgesellschaft bei der Erstellung der Summenbilanz in den Konzernabschluss aufzunehmen. Die Veräußerung der Vermögensgegenstände auf die Zweckgesellschaft hätte somit lediglich auf der Ebene des Einzelabschlusses eine verkürzende Auswirkung nicht aber auf der Ebene des Konzernabschlusses.

Maßgeblich bei der Off-Balance-Sheet Finanzierung ist also die Frage, ob die Zweckgesellschaft dem Konsolidierungskreis zugerechnet werden muss. Aufgrund dessen wird in den nachfolgenden Abschnitten verstärkt auf die Abgrenzung des Konsolidierungskreises nach den verschiedenen Rechnungslegungsstandards eingegangen werden.

29 Vgl. Berger/Gutike, 2003, S. 924.

30 Vgl. Hayn/Waldersee, 2002, S. 209.

## 2.1 KONZERNRECHNUNGSLEGUNG UND ABGRENZUNG DES KONSOLIDIERUNGSKREISES NACH DEN DEUTSCHEN RECHNUNGSLEGUNGSNORMEN

### 2.1.1 Pflicht zur Erstellung eines Konzernabschlusses

Eine in **Deutschland ansässige Kapitalgesellschaft**, die gleichzeitig **Mutterunternehmen** ist, wird nach § 290 Handelsgesetzbuch (HGB) unter bestimmten Voraussetzungen dazu verpflichtet, einen Konzernabschluss aufzustellen, der den Konzern gemäß Einheitstheorie wie ein einzelnes Unternehmen darzustellen hat.<sup>31</sup> Die Pflicht zur Erstellung eines Konzernabschlusses für Mutterunternehmen, die nicht in der Rechtsform einer Kapitalgesellschaft betrieben werden, kann sich durch § 11 Publizitätsgesetz (PublG) ergeben.<sup>32</sup>

Die Pflicht, nach § 290 HGB Rechnung zu legen, setzt ein **Mutter-Tochterverhältnis** voraus. Dies kann durch zwei Tatbestände begründet werden, dem Konzept der einheitlichen Leitung und dem Control-Konzept. Ob ein Konzernabschluss zu erstellen ist, kann sich alternativ aus beiden Konzepten ergeben.<sup>33</sup>

Das **Konzept der einheitlichen Leitung** setzt eine Beteiligung nach § 271 Abs. 1 HGB voraus<sup>34</sup> und geht weiter davon aus, dass die Mutterunternehmung nicht nur über die Möglichkeit der einheitlichen Leitung verfügt, sondern diese auch **tatsächlich ausübt**.<sup>35</sup> Bei einer Beteiligung im Sinne des § 271 Abs. 1 HGB ist es unerheblich, ob die Beteiligung durch verbrieft oder nicht verbrieft Wertpapiere gehalten wird. Jedoch muss die **Beteiligung** mit der **Absicht** gehalten werden, den eigenen **Geschäftsbetrieb durch eine dauerhafte Verbindung zu fördern**.<sup>36</sup>

Alternativ zum Konzept der einheitlichen Leitung liegt die Pflicht zur Konzernrechnungslegung auch dann vor, wenn die **Kriterien des Control-Konzeptes** nach § 290 Abs. 2 HGB erfüllt sind. Hiernach kontrolliert die Muttergesellschaft ein Tochterunternehmen, wenn sie

- über die Mehrheit der Gesellschafterstimmrechte verfügt,
- das Recht besitzt, die Mehrheit der Mitglieder des Aufsichtsrats bzw. des Verwaltungs- oder Leitungsorgans zu ernennen bzw. abzuberufen, wobei die Muttergesellschaft selbst Gesellschafterin sein muss, oder wenn sie

31 Vgl. IDW, Institut der Wirtschaftsprüfer (Hrsg.), 1995, S. 254.

32 Vgl. Wöhe/Döring 1997, S. 915.

33 Vgl. Kustner, 2004, S. 309.

34 Vgl. Berger/Lüttike, 2003, S. 1.355 f.

35 Vgl. Riebell, 2000, S. 33 ff.

36 Vgl. § 293 HGB sowie § 11 PublG.

- über das Recht verfügt, einen beherrschenden Einfluss auf das Tochterunternehmen auszuüben, der in einem Beherrschungsvertrag begründet oder satzungsmäßig bestimmt ist.<sup>37</sup>

Im Gegensatz zum Konzept der einheitlichen Leitung ist die **Pflicht zur Erstellung eines Konzernabschlusses** nach dem Control-Konzept auch dann gegeben, wenn die Muttergesellschaft zwar die **Möglichkeit der Kontrolle** besitzt, diese aber nicht ausübt.<sup>38</sup>

Für **Nicht-Kapitalgesellschaften** sieht § 11 PublG lediglich das **Konzept der einheitlichen Leitung** zur Verwirklichung des Konzernatbestandes vor. Das Control-Konzept wurde vom Gesetzgeber bei Erlass des PublG nicht übernommen.<sup>39</sup>

**Zweckgesellschaften umgehen** bewusst die hier aufgeführten **Kriterien** des Konzeptes der einheitlichen Leitung und des Control-Konzepts. Da die Kapitalgeber der Zweckgesellschaften in der Regel nicht mit dem Gründer der Gesellschaft identisch sind<sup>40</sup>, stellt die Zweckgesellschaft keine Tochtergesellschaft dar und muss nicht in den Konzernabschluss einbezogen werden. Darüber hinaus werden die Kapitalbeteiligungen bewusst so niedrig gehalten, dass die Gesellschaft nicht durch einen einzelnen Kapitalgeber kontrolliert werden kann. Eine Konsolidierung der Zweckgesellschaft hat somit auf Basis des § 290 HGB in vielen Fällen nicht zu erfolgen. Für die Kapitalgesellschaft ergibt sich aber eine Konsolidierungspflicht durch § 290 Abs. 2 HGB, wenn ein formaler Beherrschungsvertrag oder ein satzungsmäßiges Beherrschungsrecht des Initiators vorliegt.<sup>41</sup> Sollte das Mutterunternehmen nicht aufgrund anderer Mutter-Tochter-Verhältnisse zur Erstellung eines Konzernabschlusses verpflichtet sein, kann diese Pflicht sogar generell umgangen werden.

Bei **mehrstufigen Konzernen** besteht grundsätzlich auf jeder Stufe des Konzerns die Pflicht zur Erstellung eines Konzernabschlusses. Wäre also Gesellschaft A, wie in Abbildung 1 dargestellt, Mutterunternehmen des Tochterunternehmens B und B wiederum Mutterunternehmen der Gesellschaft C, so müsste sowohl bei A als auch bei B geprüft werden, ob die Kriterien des § 290 HGB respektive § 11 PublG erfüllt wären. Gegebenenfalls müssten beide Unternehmen einen Konzernabschluss erstellen.

37 Vgl. § 294 HGB sowie Wöhe, 1996, S. 1.183.

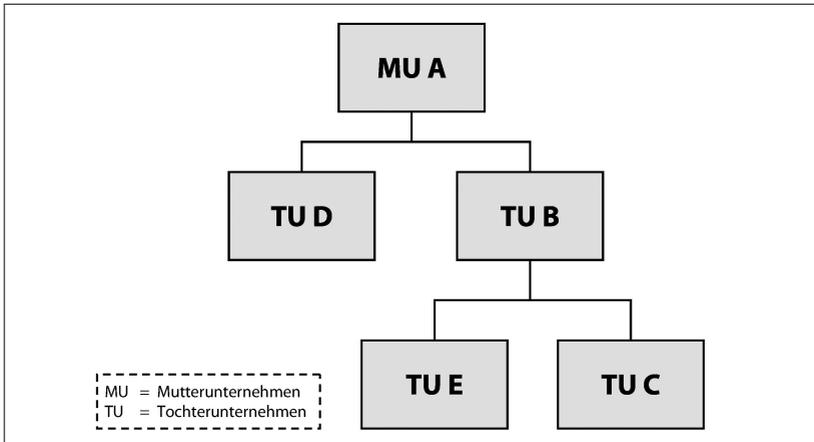
38 Vgl. § 295 HGB.

39 Vgl. Riebell, 2000, S. 36 f.

40 Vgl. Förtschle/Deubert, 2003, S. 1.414 f.

41 Vgl. Riebell, 2000, S. 37.

**Abbildung 1: Beispielhafte Konzernstruktur**



Quelle: Eigene Darstellung.

Um Konzernen diese Mehrfachbelastung zu ersparen, die weder wirtschaftlich wäre noch zusätzlichen, wesentlichen Informationsgehalt hätte, sehen die §§ 291 und 292 HGB **eine Befreiung** von solchen **Stufen-Abschlüssen** vor. Eine der Voraussetzungen für eine solche Befreiung nach § 291 HGB ist, dass das Mutterunternehmen, welches den befreienden Konzernabschluss erstellt, seinen Sitz in der Europäischen Union bzw. in einem Mitgliedsstaat des Europäischen Wirtschaftsraums (EWR) hat. § 292 HGB erweitert die Befreiungsmöglichkeit des § 291 HGB auf Muttergesellschaften, die ihren Sitz nicht in einem solchen Land haben. Der befreiende Abschluss muss entweder nach dem Recht eines Mitgliedsstaates der Europäischen Union bzw. des EWR erstellt worden sein oder zumindest müssen der Konzernabschluss und der Konzernlagebericht nach einer diesen Bedingungen gleichwertigen Norm aufgestellt worden sein. Der befreiende Abschluss muss in deutscher Sprache offen gelegt werden und von einem zugelassenen Abschlussprüfer geprüft worden sein. Der Anhang des Einzelabschlusses der Tochterunternehmen hat den Namen, den Sitz und den Hinweis auf die Anwendung der §§ 291 bzw. 292 HGB zu enthalten. Eine Befreiung nach den §§ 291 und 292 HGB ist unter anderem dann nicht möglich, wenn es sich bei der zu befreienden Gesellschaft um eine Aktiengesellschaft handelt, deren Aktien zum Handel im amtlichen Markt zugelassen sind.<sup>42</sup>

42 Vgl. Küting/Weber, 2003, S. 114 f.

Die Pflicht zur **Konzernrechnungslegung nach § 11 PubliG** besteht erst bei **Überschreiten** bestimmter **Größenkriterien**.

**Tabelle 1: Größenkriterien des § 293 HGB und § 11 PubliG**

	§ 11 PubliG	§ 293 Abs. 1	
		Nr. 1 HGB (Bruttomethode)	Nr. 2 HGB (Nettomethode)
Bilanzsumme (in Mio. EUR)	65	16,5	13,75
Umsatzerlöse (in Mio. EUR)	130	33	27,5
Beschäftigte	5.000	250	250

Quelle: Eigene Darstellung; in Anlehnung an Küting/Weber, 2003, S. 98.

Hiernach muss erst dann Rechnung gelegt werden, wenn an drei aufeinander folgenden Konzernabschlussstichtagen jeweils mindestens zwei der Kriterien der Tabelle 1 überschritten wurden. Des Weiteren existieren nach § 293 HGB für Kapitalgesellschaften größenabhängige Befreiungen von der Konzernrechnungslegungspflicht. Sie sind von der Pflicht zur Konzernrechnungslegung befreit, wenn an zwei aufeinander folgenden Abschlussstichtagen mindestens zwei der in Tabelle 1 dargestellten Kriterien nicht gegeben waren. Die Ermittlung der Bilanzsumme und der Umsatzerlöse kann wahlweise nach der Brutto- oder der Nettomethode durchgeführt werden. Nach der Bruttomethode werden die Bilanzsumme, die Umsatzerlöse und die Beschäftigten der einzelnen Jahresabschlüsse der Konzerngesellschaften lediglich addiert, wohingegen nach der Nettomethode die Daten mit Hilfe eines *konsolidierten* Abschlusses berechnet werden.<sup>43</sup>

### 2.1.2 Konsolidierungskreis

Sobald ein Unternehmen zur Konzernrechnungslegung verpflichtet ist, muss grundsätzlich jedes Tochterunternehmen unabhängig vom Sitzland in den Konzernabschluss einbezogen werden (**Weltabschlussprinzip**).<sup>44</sup> Die Kriterien, die ein Mutter-Tochter-Verhältnis begründen, wurden bereits im vorherigen Abschnitt erläutert.

43 Vgl. Bruns/Zeimes, 2004, S. 412 f.

44 Vgl. IAS 27.IN.1.

Gemäß § 294 Abs. 1, 1. HS dürfen jedoch im Falle der Anwendung von § 295 HGB hiervon Ausnahmen gemacht werden: Nicht in den Konzernabschluss einbezogen werden dürfen nach § 295 HGB Unternehmen, deren Tätigkeit sich von der der übrigen einbezogenen Unternehmen derart unterscheidet, dass der Konzernabschluss unter Einbezug dieser Unternehmen die Forderung nach einem den tatsächlichen Verhältnissen entsprechenden Bild der VFE nicht erfüllen würde. Eine Anwendung des § 295 HGB ist im Konzernanhang zu begründen.<sup>45</sup> In der Realität zeichnen sich Konzerne allerdings sehr häufig eben gerade durch breit gefächerte Tätigkeitsgebiete aus. In Abs. 2 des § 295 HGB wird darauf hingewiesen, dass das **Konsolidierungsverbot** nicht allein aufgrund der Tatsache angewendet werden darf, dass der Konzern teils aus Industrie-, teils aus Handels- und Dienstleistungsunternehmen besteht. Das HGB gibt keine genauere Auskunft darüber, wann von diesem Konsolidierungsverbot Gebrauch gemacht werden sollte. **In der Praxis** sollte das Konsolidierungsverbot jedoch sehr **restriktiv** ausgelegt werden.

Beispielsweise würde ein Industriekonzern die Generalnorm des § 297 Abs. 2 HGB verletzen, die ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der VFE fordert, wenn er ein Kreditinstitut oder eine Leasinggesellschaft aufgrund deren - verglichen mit der industriellen Produktion - unterschiedlichen Tätigkeit nicht in den Konzernabschluss einbeziehen würde.<sup>46</sup> In den **meisten Fällen** würde also die Darstellung der **VFE** eines Konzerns eher **durch die Nichteinbeziehung** und die damit verbundene **Nichtberücksichtigung der Vermögensgegenstände und Schulden** sowie der **wirtschaftlichen Risiken** eines Unternehmens **verfälscht** werden **als durch** deren **Einbeziehung**. Darüber hinaus kann das Konsolidierungsverbot als Widerspruch zu dem in § 294 HGB verankerten Weltabschlussprinzip angesehen werden.<sup>47</sup> Der Verzicht auf die Einbeziehung einer Zweckgesellschaft in den Konzernabschluss unter Berufung auf § 294 Abs. 1, 1. HS i. V m. § 295 HGB ist durch das Erfordernis einer restriktiven Auslegung der Rechtsnorm somit nicht zu erwägen.

Im HGB existieren laut § 296 **Einbeziehungswahlrechte**. Nach Abs. 1 muss ein Tochterunternehmen nicht in den Konzernabschluss einbezogen werden, wenn

- die Muttergesellschaft in der Ausübung ihrer Rechte in Bezug auf das Vermögen oder die Geschäftsführung der Tochter nachhaltig und andauernd eingeschränkt ist,

45 Vgl. IAS 27.9.

46 Vgl. Baetge u. a., 2002, S. 94 f. sowie IAS 27.10.

47 Vgl. IAS 27.10.

- das zur Konsolidierung benötigte Datenmaterial der Tochter nicht oder nur unter unverhältnismäßig hohen Kosten bzw. großer zeitlicher Verzögerung beschafft werden könnte oder
- die Anteile an den Tochterunternehmen ausschließlich zu Weiterveräußerungszwecken gehalten werden<sup>48</sup>.

Abs. 2 erweitert das Wahlrecht durch eine **Wesentlichkeitsgrenze**. Danach kann auf eine Einbeziehung von Gesellschaften verzichtet werden, wenn deren Bedeutung für die Darstellung der VFE von untergeordneter Bedeutung ist. Sollten allerdings mehrere Gesellschaften von untergeordneter Bedeutung sein, darf auf die Einbeziehung nur verzichtet werden, wenn die Gesellschaften zusammengenommen ebenfalls von untergeordneter Bedeutung für die VFE des Konzerns sind. Eine Anwendung des § 296 HGB ist in jedem Fall im Konzernanhang zu begründen.<sup>49</sup>

## 2.2 KONZERNRECHNUNGSLEGUNG UND ABGRENZUNG DES KONSOLIDIERUNGSKREISES NACH DEN INTERNATIONAL FINANCIAL REPORTING STANDARDS

Das International Accounting Standards Board (IASB) hat im Dezember 2003 den International Accounting Standard (IAS) 27 ›Consolidated Financial Statements and Accounting for Investments in Subsidiaries‹ durch IAS 27 ›Consolidated and Separate Financial Statements‹ ersetzt.<sup>50</sup> Der überarbeitete Standard ist auf Geschäftsjahre anzuwenden, die nach dem 01.01.2005 beginnen. Eine frühere Anwendung wurde empfohlen.<sup>51</sup>

In IAS 27.9 wird festgelegt, dass eine Gesellschaft einen Konzernabschluss erstellen muss, sobald sie Muttergesellschaft von einer Unternehmung oder mehreren anderen Unternehmungen ist. Die **Pflicht zur Konzernrechnungslegung** erfolgt nach den IFRS **unabhängig** von der Rechtsform der einzelnen Gesellschaften.<sup>52</sup> Eine **Befreiung von Stufenabschlüssen**, wie es im HGB vorgesehen ist, war nach dem bisherigen IAS 27 nur dann möglich, wenn die zu befreiende Muttergesellschaft vollständig bzw. nahezu vollständig im Besitz einer anderen Obergesellschaft stand. Zusätzlich mussten die Minderheitsgesellschafter der Befreiung von der Pflicht

48 Vgl. Busse von Colbe u. a., 2003, S. 61 ff.

49 IAS 27.4.

50 Vgl. Schildbach, 2001, S. 91 f.

51 Vgl. IAS 27.13.

52 Vgl. Kustner, 2004, S. 309.

zur Konzernrechnungslegung zustimmen.<sup>53</sup> Nach Überarbeitung des IAS 27 ist eine Befreiung von Stufenabschlüssen nur möglich, **wenn die zu befreiende Gesellschaft selbst ein Tochterunternehmen** ist, das **in dem Konzernabschluss der Mutterunternehmung eingeschlossen** ist, wobei dieser Abschluss den IFRS oder einer vergleichbaren Rechnungslegung entsprechen muss. Zusätzlich ist es dem zu befreienden Tochterunternehmen **nicht gestattet, Eigen- oder Fremdkapitalinstrumente** auszugeben, die an einem **öffentlichen Markt** gehandelt werden. Das Unternehmen darf sich darüber hinaus **nicht** in einem **Prozess** befinden, der eine **Emission von Eigen- oder Fremdkapitalpapieren** vorbereitet.<sup>54</sup>

Der **Konsolidierungskreis** wird nach den IFRS ausschließlich über den **Begriff der Kontrolle** definiert. Eine Unterscheidung in die vom HGB bekannten Konzepte der einheitlichen Leitung und des Control-Konzepts wird nicht vorgenommen.<sup>55</sup> Eine Gesellschaft muss somit in den Konzernabschluss einbezogen werden, wenn sie von einem Mutterunternehmen vollständig kontrolliert wird. Der **Kontrollbegriff** wird in IAS 27.4 definiert als »... the power to govern the financial and operating policies of an entity so as to obtain benefits from its activities« (im Original fett und kursiv gedruckt; Anm. d. Verf.)<sup>56</sup>. Die Kontrolle einer Gesellschaft über eine andere ist also dann gegeben, wenn die kontrollierende Gesellschaft die Möglichkeit besitzt, die Untergesellschaft operativ und finanziell zum eigenen Nutzen zu steuern. Eine konkretere Definition des Kontrollbegriffs ist in IAS 27.13 zu finden. Hiernach gilt eine Gesellschaft erst dann als kontrollierende Muttergesellschaft, wenn sie über mehr als die Hälfte der Stimmrechte eines Tochterunternehmens verfügt. Dabei ist es irrelevant, ob die Muttergesellschaft direkt im Besitz dieser Stimmrechte ist oder ob die Stimmrechte indirekt über weitere Tochterunternehmen gehalten werden.<sup>57</sup> In **Ausnahmefällen** kann eine Gesellschaft auch eine **kontrollierende Muttergesellschaft** sein, wenn sie direkt oder indirekt **weniger als die Hälfte der Stimmrechte** besitzt. Konkret liegen solche Fälle vor, wenn die Obergesellschaft

- die indirekte Kontrolle über mehr als 50 % der Stimmrechte aufgrund eines Abkommens mit einem Drittinvestor oder mehreren Drittinvestoren besitzt,

53 Eine Konsolidierung wäre nur dann erforderlich, wenn der Eigenkapitalgeber mehr als 50 % der Stimmrechte an der Gesellschaft hält und damit die Kontrollmöglichkeit hat. Im Übrigen sind in der Praxis neben dem hier betrachteten IAS 27 oft noch weitere Regelungen zu beachten, wie der im Verlauf der Ausführungen noch vorgestellte SIC 12.

54 Vgl. Förtsche u. a., 2003, S. 83.

55 Vgl. IAS 27.16.

56 Vgl. Schildbach, 2001, S. 124.

57 Vgl. Barz u. a., 2002, S. 776 ff.

- durch eine Satzung oder ein Übereinkommen mit der Untergesellschaft die Möglichkeit besitzt, die finanziellen und operativen Entscheidungen zu beeinflussen,
- das Recht besitzt, die Mehrheit des Vorstandes bzw. der Geschäftsführung zu ernennen bzw. zu entlassen oder
- über die Mehrheit der Stimmrechte im Vorstand bzw. in der Geschäftsführung verfügt.<sup>58</sup>

Das Eigenkapital von Zweckgesellschaften wird in der Praxis üblicherweise größtenteils von konzernexternen Dritten bereitgestellt. Darüber hinaus enthalten viele Konstruktionen keine Rechte des Initiators, nach der Gründung der Gesellschaft die finanziellen, operativen oder personellen Entscheidungen der Zweckgesellschaft maßgeblich zu beeinflussen oder zu kontrollieren.<sup>59</sup> Die Konsolidierung einer Zweckgesellschaft hat deshalb auf Basis des IAS 27 in vielen Fällen nicht zu erfolgen.<sup>60</sup>

Grundsätzlich sind alle inländischen und ausländischen Untergesellschaften, die nach den obigen Kriterien kontrolliert werden, in den Konzernabschluss nach IFRS einzubeziehen. Das **Weltabschlussprinzip** des **HGB** ist also **auch in den IFRS** zu finden.<sup>61</sup> IAS 27.16 schränkt diese Aussage jedoch dahingehend ein, dass Tochterunternehmen, an denen Anteile ausschließlich zu Veräußerungszwecken gehalten werden und deren Kontrolle damit nur zeitweise gegeben ist, von der Vollkonsolidierung ausgenommen werden sollten. Es muss jedoch die Absicht vorliegen, die Beteiligung innerhalb von zwölf Monaten nach dem Erwerb zu veräußern, und das Management muss bemüht sein, einen Käufer zu finden.<sup>62</sup> Anstelle der Vollkonsolidierung schreiben die IFRS in einem solchen Fall eine Behandlung nach IAS 39 vor. Hierdurch werden die Beteiligungen wie Kapitalanlagen in Aktien behandelt und mit ihrem aktuellen Zeitwert (Fair-Value) angesetzt, sofern sich dieser ermitteln lässt.<sup>63</sup>

Die Begründung für das Einbeziehungsverbot bei Weiterveräußerungsabsicht liegt in der Einschränkung des Informationsgehaltes, die mit den laufenden Veränderungen im Konsolidierungskreis einhergehen würde. Die Veräußerungsabsicht muss jedoch nicht nur zum Zeitpunkt des Erwerbes bestehen, sondern auch am Abschlussstichtag.<sup>64</sup>

58 Vgl. IAS 27.IN9.

59 Vgl. Lüdenbach/Hoffmann, 2003, S. 991 ff.

60 Vgl. Geschäftsbericht der BMW Group 2003, S. 62 f.

61 Vgl. IDW, Institut der Wirtschaftsprüfer (Hrsg.), 1995, S. 262 f., sowie IAS 27.14.

62 Vgl. Küting/Weber, 1995, S. 80 ff.

63 Vgl. KPMG 2003, S. 197.

64 Vgl. SFAS 94.2.

Die Möglichkeit, Gesellschaften nicht einzubeziehen, deren operative Tätigkeit unter einer längerfristigen Beeinträchtigung steht mit der Folge, dass die Gewinnausschüttung an das Mutterunternehmen signifikant beeinträchtigt ist, existiert seit der Überarbeitung des IAS 27 nicht mehr.<sup>65</sup>

Ein Einbeziehungswahlrecht ist nach IAS 27 nicht direkt gegeben. Allerdings ist auch das Weltabschlussprinzip des IAS 27.12 dem Wesentlichkeitsvorbehalt unterstellt. Tochterunternehmen können also von der Konsolidierung ausgenommen werden, wenn ihre Einbeziehung keinen wesentlichen Einfluss auf die VFE eines Konzerns hat.<sup>66</sup> So bezog z. B. die BMW Group in ihrem IAS-Abschluss des Jahres 2003 74 Tochterunternehmen mit dem Hinweis auf Unwesentlichkeit für die VFE nicht in den Konzernabschluss ein.<sup>67</sup>

IAS 27.20 weist ausdrücklich darauf hin, dass ein Tochterunternehmen auch dann in den Konzernabschluss einbezogen werden muss, wenn sein Geschäftsbetrieb von dem des übrigen Konzerns abweicht. Der Informationsgehalt soll in einem solchen Fall durch zusätzliche Angaben verbessert werden, die den Geschäftsbetrieb der Gesellschaft betreffen.<sup>68</sup> Somit kann auch nach den IFRS die Nichteinbeziehung einer Zweckgesellschaft in den Konzernabschluss nicht mit einer vom Konzern abweichenden Tätigkeit begründet werden. Beispielsweise könnte ein Industriekonzern wie DaimlerChrysler die DaimlerChrysler Bank nicht mit dieser Begründung aus dem Konzernabschluss ausschließen.

## 2.3 KONZERNRECHNUNGSLEGUNG UND ABGRENZUNG DES KONSOLIDIERUNGSKREISES NACH US-GAAP

Anders als nach dem HGB und dem IAS/IFRS ist die Aufstellung eines **Konzernabschlusses nach den US-GAAP gesetzlich nicht vorgeschrieben**. Jedoch wird die Erstellung im Accounting Research Bulletin (ARB) 51.1 und den Statement of Financial Accounting Standards (SFAS) 94.1 **empfohlen**. Des Weiteren entsteht die **Pflicht** zur Konzernrechnungslegung für **kapitalmarktorientierte Unternehmen durch die Emission von Wertpapieren**, die bei der amerikanischen Börsenaufsicht, der Securities and Exchange Commission (**SEC**), **registrierungspflichtig** sind.<sup>69</sup> Grundlage für Konzernbilanzen nach US-GAAP ist die Parent-Company-Theory, wo-

65 Vgl. SFAS 94.4, SFAS 94.10 sowie Kütting/Weber, 1995, S. 82.

66 Vgl. SFAS 94.9 sowie Abschnitt 3.2, S. 33.

67 Vgl. Schildbach, 2001, S. 99 f.

68 Vgl. Abschnitt 3.2, S. 33.

69 Kieso u. a., 2004, S. 689.

nach der Konzernabschluss ein erweiterter Abschluss des Mutterunternehmens ist. Die Parent-Company-Theory unterscheidet sich von der Einheitstheorie nur dann, wenn Minderheitenanteile im Konzern existieren. Diese werden dann als Verbindlichkeiten gegenüber Dritten ausgewiesen, da nur der vom Mutterunternehmen gehaltene Kapitalanteil einer Gesellschaft als Eigenkapital angesehen wird.<sup>70</sup>

Ähnlich wie die IFRS knüpfen die US-GAAP ein Mutter-Tochter-Verhältnis ausschließlich an das Control-Prinzip. Für die Konsolidierung einer Gesellschaft muss nach SFAS 94.2 ein **Controlling-Financial-Interest** bestehen. Dieser liegt vor, sobald eine Unternehmung direkt oder indirekt durch weitere Tochterunternehmen über mehr als die Hälfte der Stimmrechte einer Gesellschaft verfügt und damit die geschäfts- und finanzpolitischen Entscheidungen der Gesellschaft beeinflussen kann.<sup>71</sup> Aufgrund der Ausgestaltung von **Zweckgesellschaften**, die eine geringe Eigenkapitalbeteiligung des Initiators vorsieht, sind solche Gesellschaften auf Basis dieser Vorschriften **nicht in den Konzernabschluss** einzubeziehen.

Ebenfalls unterbleiben muss die Konsolidierung, wenn – trotz Stimmrechtsmehrheit – die Kontrolle der Gesellschaft nachweisbar dennoch nicht besteht oder nur zeitweise vorliegt. Als Beispiel für den Fall, dass die Stimmrechtsmehrheit vorhanden ist und eine Gesellschaft dennoch nicht kontrolliert wird, führen die SFAS ein **Sanierungs- bzw. Insolvenzverfahren** an.<sup>72</sup>

Eine Nichteinbeziehung in den Konsolidierungskreis aufgrund unterschiedlicher Tätigkeiten der Mutter- und Tochterunternehmen wird in SFAS 94.9 ausdrücklich untersagt. Eine solche Ausnahme einer Gesellschaft von der Konsolidierung war vor der Veröffentlichung des SFAS 94 möglich. Jedoch wurde dadurch die Vergleichbarkeit verschiedener Konzernabschlüsse stark eingeschränkt und die grundsätzliche Aussagekraft eines Konzernabschlusses hinsichtlich der VFE des Konzerns in Frage gestellt. Der Spielraum für Bilanzpolitik wurde durch die Veröffentlichung des SFAS 94 eingeschränkt, indem Möglichkeiten der außerbilanziellen Finanzierung genommen wurden.<sup>73</sup> Die Nichteinbeziehung einer Zweckgesellschaft in den Konzernabschluss aufgrund eines von dem des Konzerns unterschiedlichen Tätigkeitsbereichs ist somit auch nach den US-GAAP nicht möglich.

Eine **größenabhängige Befreiung** von der Konzernrechnungslegung gibt es nach den US-GAAP grundsätzlich nicht. Ebenfalls ist eine Befreiung auf verschiedenen Konzernstufen nicht vorgesehen. Generell sind aber nur solche Unterneh-

70 Vgl. Naumann, 2002, S. 11.

71 Vgl. Kieso u. a., 2004, S. 690 f.

72 Vgl. Schäfer 2002, S. 302.

73 Vgl. Mechler/Penter, 2003, S. 513 f.

men zur Konzernrechnungslegung verpflichtet, die der Kontrolle durch die SEC unterstehen, so dass Muttergesellschaften von Teilkonzernen nur dann einen Konzernabschluss erstellen müssen, wenn sie die Regelungen der SEC aufgrund entsprechender Wertpapieremissionen zu befolgen haben.<sup>74</sup>

## 2.4 ZWISCHENFAZIT

In der deutschen Rechnungslegung bestimmen maßgeblich das Konzept der einheitlichen Leitung und das Control-Konzept, ob eine Gesellschaft einen Konzernabschluss zu erstellen hat. Darüber hinaus legen die Konzepte Abgrenzungskriterien fest, welche Gesellschaften in den Konzernabschluss einbezogen werden müssen. Die amerikanischen und internationalen Rechnungslegungsnormen kennen das Konzept der einheitlichen Leitung hingegen nicht. Die Konsolidierung einer Gesellschaft hat nach den IFRS respektive den US-GAAP nur dann zu erfolgen, wenn sie von einer Muttergesellschaft kontrolliert wird.

Vor allem nach den US-GAAP waren vor der Einführung der FIN 46R der Begriff der Kontrolle durch Beteiligungen und die damit verbundenen Stimmrechte definiert. Nach dieser Definition mussten allerdings nur Gesellschaften konsolidiert werden, auf die diese formalen Kriterien zutrafen. Unternehmen, die den obigen Tatbeständen nicht entsprachen, wurden formal nicht kontrolliert und mussten demzufolge nicht in den Konzernabschluss einbezogen werden. Es war somit möglich, eine Gesellschaft zu gründen, die den Tatbestand einer Tochtergesellschaft formal nicht erfüllte, die jedoch bei wirtschaftlicher Betrachtungsweise einem Konzern zugerechnet werden musste, da das Mutterunternehmen den wesentlichen Nutzen aus der Unternehmung zog. So besaßen Konzerne die Möglichkeit, Verpflichtungen auf solche Gesellschaften zu übertragen. Infolge dessen konnte die Bilanzierung von Vermögensgegenständen und Verbindlichkeiten im Konzernabschluss teilweise vermieden werden. Besonderes Aufsehen im Rahmen solcher Bilanzierungsstrategien hat der Energiekonzern Enron erregt, dessen Insolvenz unter anderem durch die Auslagerung von Verpflichtungen auf Zweckgesellschaften verursacht war.<sup>75</sup>

Auch wenn solche Auslagerungsstrategien alleine nicht zwingend zur Insolvenz hätten führen müssen, so berühren sie doch Fragen der Corporate Governance, da es der Unternehmensführung möglich war, die Bilanz eines Unternehmens auf legale Art und Weise mit erheblichen Folgen für die Darstellung der VFE zu beein-

74 Vgl. Pellens u. a., 2003, S. 191.

75 Vgl. Macaluso/Wilkinson, 2003, S. 9.

flussen, ohne dies nach außen kenntlich machen zu müssen. Anteilseigner, aber auch alle übrigen an Unternehmen interessierte Stakeholder erhielten in solchen Fällen durch den Konzernabschluss und -lagebericht kein den tatsächlichen Begebenheiten entsprechendes Bild der Vermögens- und Finanzlage des Konzerns.

Die verschiedenen Möglichkeiten der Off-Balance-Finanzierung nach US-GAAP, IFRS sowie den deutschen Rechnungslegungsnormen werden im folgenden Abschnitt erläutert. Im Besonderen wird hierbei auf Off-Balance-Finanzierungsstrukturen eingegangen, die unter Zuhilfenahme von Zweckgesellschaften in der Vergangenheit denkbar waren. Am Beispiel des Enron-Konzerns wird darüber hinaus die Thematik der außerbilanziellen Finanzierung von Zweckgesellschaften dargestellt und auf Missbräuche hingewiesen.



## 3. ENRON U. A. – DIE KRITISCHE ROLLE VON ZWECKGESELLSCHAFTEN

---

### 3.1 GRUNDSÄTZLICHES: ZWECKGESELLSCHAFTEN ALS AUßERBILANZIELLE FINANZIERUNGSVEHIKEL

Vermögensgegenstände und die damit verbundenen Verbindlichkeiten aus einer Bilanz auszugliedern, kann Unternehmenskennzahlen entlasten und Kapitalkostensätze rechnerisch senken. Bestrebungen, Verbindlichkeiten einzugehen, die sich in der Bilanz nicht niederschlagen (sog. Off-Balance-Financing) werden von Kieso u. a. wie folgt beschrieben: «**Off-balance-sheet-financing** is an attempt to borrow monies in such a way that obligations are not recorded.»<sup>76</sup> Solche Gestaltungsmaßnahmen können sowohl unternehmensintern als auch -extern induziert werden.<sup>77</sup> Einige Führungskräfte argumentieren sogar, dass eine außerbilanzielle Finanzierung gerechtfertigt wäre, schließlich würden z. B. Vermögensgegenstände in der Bilanz häufig nicht mit deren tatsächlichen Werten angesetzt werden, sondern mit abgeschriebenen Buchwerten, die in vielen Fällen unter den Marktwerten liegen. Analog zu den nicht korrekt in der Bilanz erfassten Vermögensgegenständen bildeten die Off-Balance-Verbindlichkeiten einen gerechten Ausgleich.<sup>78</sup> Die Statthaftigkeit dieser Argumentation ist jedoch zweifelhaft. Glaubhaftes Motiv für Off-Balance-Transaktionen sind vielmehr andere Tatbestände. So führt eine Reduzierung des Fremdkapitalanteils in der Bilanz zu einer Verringerung des Verschuldungsgrads, was wiederum das Rating verbessert und infolgedessen die Bonität des Unternehmens erhöht. Die Unternehmung würde ihre Qualität als Kreditnehmerin steigern und könnte einfacher Fremdkapital aufnehmen sowie den Fremdkapitalkostensatz senken. Darüber hinaus gibt es Anleihebestimmungen, in denen sog. Protective Covenants als Sicherheitsverpflichtungen des Kreditnehmers vereinbart sind. Sie können u. a. vertraglich vorsehen, dass ein Anleihen emittierendes Unternehmen nach Anleiheemission seine Fremdkapitalquote nicht mehr erhöht.<sup>79</sup>

76 Vgl. Schruoff/Rothenburger, 2002, S. 755 f.

77 Vgl. Hanno/Quack, 2003, S. 3.743 sowie Brealey/Myers, 2003, S. 707.

78 Vgl. Schäfer, 2002, S. 421.

79 Vgl. Lüdenbach, 2003, S. 270.

Off-Balance-Sheet-Financing kann in unterschiedlichen Formen durchgeführt werden. Im Rahmen dieser Studie soll speziell auf die Möglichkeit der **Off-Balance-Finanzierung durch Zweckgesellschaften** eingegangen werden. Zweckgesellschaften zeichnen sich dadurch aus, dass sie ausschließlich gegründet wurden, um ein vorher genau definiertes Ziel zu erfüllen.<sup>80</sup> Das Management der SPE ist durch diese Zweckgebundenheit nicht unabhängig. Darüber hinaus ist die SPE zugunsten eines anderen Unternehmens tätig, welches in den meisten Fällen ihr **Initiator** ist. Die Aufgaben der Zweckgesellschaft sind also meist so genau festgelegt, dass sie **praktisch über keine eigene strategische, taktische oder operative Geschäftspolitik** verfügt. Es liegt ein sog. **Autopilotenmechanismus** vor.<sup>81</sup>

Dem Gründer bzw. dem Begünstigten der SPE ist es aufgrund dieses Mechanismus' möglich, die Gesellschaft wirtschaftlich zu kontrollieren. Gleichzeitig wird eine Pflicht zur **Konsolidierung bewusst umgangen**, indem der Initiator der SPE nur mit einem geringen Anteil am Eigenkapital der Gesellschaft beteiligt ist, der wesentliche **Kapitaleinsatz** also **von einer dritten Partei, dem Sponsor**, eingebracht wird.<sup>82</sup> Eine beispielhafte Darstellung dieser Beziehungen ist in Abbildung 2 grafisch skizziert. Somit ist der Initiator nach Rechnungslegungsnormen, die eine Stimmrechtsmehrheit aufgrund von Eigenkapitalanteilen als entscheidendes Kriterium für die Kontrolle einer Gesellschaft heranziehen, nicht verpflichtet, diese zu konsolidieren. Der Initiator hat das Recht, Verbindlichkeiten oder Vermögensgegenstände auf die SPE zu transferieren und im Gegenzug Leistungen zu empfangen.<sup>83</sup> Die Gegenleistung erfolgt als Vergütung für die wirtschaftliche Tätigkeit der SPE für den Initiator.

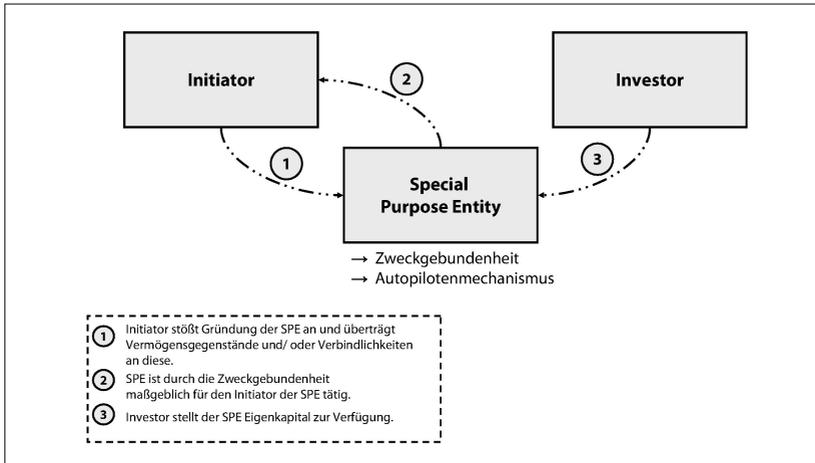
80 Finance-Lease-Verträge beinhalten eine bestimmte Grundmietzeit. Nach Ablauf dieses Zeitrahmens wird dem Leasingnehmer in aller Regel eine Kauf- oder Verlängerungsoption eingeräumt. Das Investitionsrisiko trägt der Leasingnehmer. Finance-Lease-Verträge sind somit mit dem Mietkauf vergleichbar (vgl. Schäfer, 2002, S. 353.)

81 Operate-Lease-Verträge sind grundsätzlich vergleichbar mit Mietverträgen. Eine Kündigung des Vertrages ist in der Regel bei Einhaltung der vertraglichen Fristen möglich. Der Leasinggeber trägt das Investitionsrisiko (vgl. Schäfer, 2002, S. 353).

82 Vgl. Lüdenbach, 2003, S. 270 f. sowie Küstner, 2004, S. 309.

83 Vgl. o. V., 2002c, o. S.

**Abbildung 2: Beispielhafte Darstellung der Beziehung zwischen Zweckgesellschaft, Initiator und Sponsor**



Quelle: Eigene Darstellung.

Eine klassische Verwendungsmöglichkeit von SPE ergibt sich im Rahmen von **Asset-Backed-Securities (ABS)** Transaktionen. Hierbei wird eine SPE gegründet, die ausschließlich dem Zweck dient, Forderungen in verbriefbare Wertpapiere zu transferieren. Der Initiator der SPE veräußert Forderungen an die SPE und erhält im Gegenzug Finanzmittel. Die SPE wiederum refinanziert den Forderungskauf durch Ausgabe von ABS-Wertpapieren (Anleihen, Commercial-Papers, Medium-Term-Notes etc.) am Geld- und Kapitalmarkt, die meist an institutionelle Anleger ausgegeben werden.<sup>84</sup> Die erworbenen Forderungen dienen gleichzeitig als Sicherheit für die emittierten Wertpapiere. Aus den Zahlungsströmen, die die SPE aus den Forderungen erhält, werden die Zins- und Tilgungsleistungen der Wertpapiere erfüllt. Die Bonitäten von Initiator und SPE sind somit unabhängig voneinander.<sup>85</sup> Bei geschickter Konstruktion, wie z. B. der Art der verkauften Forderungen, des vom Initiator gehaltenen Eigenkapitalanteils an der SPE sowie die Anzahl der Stimmrechte, kann eine Konsolidierung der SPE umgangen werden. Die **Forderungen** können somit nicht nur **aus der Einzelbilanz des Initiators** eliminiert werden, sondern auch aus der Konzernbilanz. Eine entsprechende Änderung von Finanzkennzahlen (z. B. Liquidität

84 Vgl. Watrin/Struffert, 2003, S. 398 ff. sowie Gregory, 2004a, S. 9.

85 Vgl. Riecke, 2002, S. 9 sowie Sosalla/de Paoli, 2002, S. 31.

oder Eigenkapitalquote), die aus dem Forderungsverkauf resultieren, wäre dann auch auf Konzernebene realisiert.<sup>86</sup>

Eine weitere **Verwendungsmöglichkeit** von SPE ist der Einsatz im Rahmen von **Leasingmodellen**. So kam es in der Praxis häufig vor, dass Unternehmen eine Leasinggesellschaft gegründet haben, die die Aufgabe hatte, einen Gegenstand zu erwerben und an die Unternehmung im Rahmen eines Leasingvertrages zu vermieten. Hierbei wurde der **Leasingvertrag als Operate-Lease** gestaltet, wodurch im Gegensatz zum Finance-Lease in der Regel eine Bilanzneutralität beim Leasingnehmer erreicht wurde. Die Leasinggesellschaft wurde in einer Form gegründet, dass sie nach den in Kapitel 2 vorgestellten Kriterien nicht konsolidiert werden musste. Die Unternehmung hatte damit die Vermögensgegenstände bzw. die Verbindlichkeiten, die durch den Kauf dieser Vermögensgegenstände evtl. entstanden wären, nicht in der Konzernbilanz auszuweisen, sondern anstelle dessen einen periodischen Mietaufwand zu zeigen. Eine solche Auslagerung bilanzieller Werte findet sich auch bei **Sale-and-Lease-Back-Konstruktionen** sowie bei **Leasingtransformationen**. Bei letzterem ging die SPE bei der Beschaffung der Vermögensgegenstände einen Finance-Lease-Vertrag<sup>87</sup> ein, hat den Leasinggegenstand aber auf Basis eines Operate-Lease-Vertrages<sup>88</sup> dem Initiator zur Verfügung gestellt.<sup>89</sup>

Insgesamt führt jede der genannten außerbilanziellen Behandlungen von Vermögensgegenständen dazu, dass die Vermögens- und Finanzlage eines Konzerns oder einer einzelnen Unternehmung möglicherweise nicht den tatsächlichen Gegebenheiten entsprechend dargestellt wird und der Abschluss somit seiner Informationsaufgabe nicht oder nur unvollständig gerecht wird. Spätestens seit dem Enron-Skandal, der die Finanzwelt nachhaltig bewegte, wurde die Diskussion in den Gremien der Rechnungslegungsstandardsetter erneut belebt, solche bilanziellen Spielräume abzuschaffen.

Das Standing Interpretations Committee (SIC) veröffentlichte schon im Sommer 1998 die Interpretation Nr. 12 (SIC 12), um dem Problem der Zweckgesellschaften zu begegnen. In Deutschland hat das Deutsche Rechnungslegungs Standards Committee (DRSC) Ende 2001 den Entwurf des deutschen Rechnungslegungs Standard (E-DRS) 16 vorgestellt, der sich ebenfalls mit der Konsolidierungspflicht von SPE befasste. Im März 2002 entschied das DRSC jedoch, dass eine Verabschiedung des E-DRS 16 zur Zeit noch nicht sinnvoll wäre.<sup>90</sup>

86 Vgl. Herdman, 2001, o. S.

87 Vgl. Lüdenbach/Hoffmann, 2002, S. 1.172.

88 Vgl. Duska, 2004, S. 23 ff. sowie Reason, 2003b, S. 60.

89 Vgl. Kustner, 2004, S. 308.

90 Vgl. Havermann, 2002, S. 6 sowie Sosalla/de Paoli, 2002, S. 31.

Das FASB reagierte **erst nach** dem **Enron-Fall** auf die Notwendigkeit, die **Rechnungslegung** hinsichtlich der Behandlung von SPE zu **überarbeiten**, und veröffentlichte im Januar 2003 die FASB Interpretation Number 46 (FIN 46). Sie wurde im Dezember 2003 noch einmal überarbeitet und unter FIN 46R (R für revised) veröffentlicht.<sup>91</sup> Bevor wir die Behandlung von Zweckgesellschaften in der Konzernrechnungslegung nach den obigen Standards genauer erläutern, werden wir ihre Bedeutung und kritische Rolle in der Corporate Governance am Beispiel des Enron-Konzerns veranschaulichen.

### **3.2 RISIKEN MISSBRÄUCLICHER AUSGESTALTUNG VON ZWECKGESELLSCHAFTEN – DER FALL DER ENRON INC.**

Die Insolvenz des Energiekonzerns Enron hat Ende 2001 nicht nur in der amerikanischen Finanzwelt für Aufsehen gesorgt, sondern hatte auch international Auswirkungen. Investoren stellten sich zu Recht die Frage, ob (Groß-) Unternehmen wie General Motors, IBM, Ford, Coca Cola u. a. hinsichtlich ihres Risikos für Investoren korrekt am Kapitalmarkt abgebildet waren. Die Auswirkungen, die nach dem Enron-Fall auf den weltweiten Kapitalmärkten eintraten, konnten teilweise direkt mit der Insolvenz des Enron-Konzerns in Verbindung gebracht werden. Zusätzlich jedoch wurde durch das Bekanntwerden der Bilanzierungsstrategien des Konzerns das Vertrauen der Investoren in das Finanzrating als Frühwarnsystem des amerikanischen Kapitalmarkts erschüttert, so dass Kapitalanlagen lange Zeit ausblieben bzw. nur äußerst zaghaft getätigt wurden. Damit drohte den Kapitalmärkten ein zunehmender Kapitalengpass. Das Enron-Management hat eine Vielzahl bilanzieller Spielräume genutzt, von denen nahezu alle durchaus legal waren und bewusst auf Lücken in der amerikanischen Rechnungslegung aufgesetzt haben.<sup>92</sup>

Besonders lehrreich ist hier die kritische Rolle missbräuchlicher Verwendungen von Zweckgesellschaften durch das Enron-Management. Es musste die Konsolidierungspflichten der **amerikanischen Rechnungslegung** und darüber hinaus die **speziellen Regelungen** zur bilanziellen Behandlung von SPE beachten, die von der Emergency Issuing Task Force (EITF) erlassen wurden (EITF 90-15, EITF 96-21 und EITF Topic No. D-14). Diese Regelungen schrieben unter anderem vor, dass die **Einbeziehung** einer SPE in die Konzernbilanz nur dann **unterlassen** werden darf, wenn

91 Agency-Kosten entstehen durch Qualitäts- und Verhaltensunsicherheiten, die in der Informationsasymmetrie zwischen Anteilseigner und Management begründet sind. (Vgl. Schäfer, 2000b, S. 154 f.)

92 Vgl. Gregory/O'Leary, 2003, S. 10.

ein aus Konzernsicht **externer Investor** als Kapitalgeber **mindestens drei Prozent der Bilanzsumme** der SPE **finanziert. Zusätzlich** musste das von diesem Investor **eingesetzte** Kapital einem **Risiko** ausgesetzt sein. Wäre die Rendite des Investors festgelegt, d. h. nicht abhängig vom Unternehmensrisiko, so würden die obigen Regelungen eine Konsolidierung der SPE verlangen. Unter Einhaltung dieser Voraussetzungen war es Enron möglich, Vermögensgegenstände auf die SPE zu übertragen, ohne diese nach damaligen Rechnungslegungsvorschriften in den eigenen Konzernabschluss einbeziehen zu müssen.<sup>93</sup> Der Konzern musste somit die Finanzierungsquellen, die zu den ausgelagerten Vermögensgegenständen gehörten, nicht in der Konzernbilanz ausweisen. Als Resultat sank die Bilanzsumme, woraufhin die Eigenkapitalquote stieg. Die Bonität des Konzerns wurde – oberflächlich gesehen – korrekt dargestellt.

Diese Konstruktion barg jedoch **Risiken**: Der Kapitaleinsatz des Investors musste kontinuierlich auf die Einhaltung der 3 %-Grenze überprüft werden. Sollte sich die Bilanzsumme der SPE vergrößert haben, so musste der Kapitalumfang erhöht werden, um nicht unter die 3 %-Hürde zu fallen, was eine Einziehungspflicht der SPE in den Konzernabschluss nach sich gezogen hätte. In drei Fällen wurde diese Beobachtung unzureichend durchgeführt, und Enron teilte aufgrund dessen im November 2001 der SEC in dem vorgeschriebenen Formular »Form 8-K« mit, dass die Berichtigung der Quartalsbilanz hinsichtlich bislang nicht konsolidierter SPE beachtet ist. Diese scheinbar unwesentliche Korrektur der Quartalszahlen sorgte für das Bekanntwerden der Bilanzierungsstrategien des Konzerns. Eigentlich beunruhigt war die Finanzwelt nicht durch die drei Fälle, in denen die Anpassung des Investorenkapitals nicht vorgenommen worden war, sondern vielmehr durch die generelle Enthüllung der Finanzierungsstrategie des Enron-Managements. Denn die **Zahl der SPE**, die aufgrund einer adäquaten Kapitalanpassung legal nicht konsolidiert worden waren, schätzte man auf **mehrere hundert**.<sup>94</sup>

Das Enron-Management nutzte bewusst die Lücken in der amerikanischen Rechnungslegung, um die Konzernbilanz nach den Vorstellungen der Unternehmensleitung zu gestalten. Seine Strategie, Verbindlichkeiten durch die Auslagerung an SPEs aus dem Konzernabschluss auszugliedern, stellte eine Möglichkeit der Off-Balance-Finanzierung dar, die nach damaligen Standards legal war. Die Vorgehensweise des Enron-Managements konnte somit zwar moralisch, nicht aber rechtlich kritisiert werden, denn die US-GAAP erlaubten diese Möglichkeit der Off-Balance-Finanzierung schließlich.

93 Vgl. o. V., 2004b, S. 4 sowie Stock, 2003b, S. 5.

94 Vgl. Abschnitt 2.3.

Der Fall Enron stellt eine der Aufsehen erregendsten Insolvenzen in Zusammenhang mit der Verwendung von Zweckgesellschaft dar. Jedoch war Enron nicht der einzige Fall, in dem Zweckgesellschaften missbräuchlich verwendet wurden. Großunternehmen wie WorldCom oder Tyco beispielsweise gerieten ebenfalls in den Verdacht, Möglichkeiten der Off-Balance-Finanzierung unseriös genutzt zu haben, um bewusst Unternehmenskennzahlen und Bilanzen zu beeinflussen.<sup>95</sup> Auch europäische Unternehmen wie die SwissAir verwendeten Zweckgesellschaften, um die Beteiligungshöhe des Konzerns an anderen Fluggesellschaften bewusst unter 50 % zu halten und ihre Konsolidierung zu umgehen.<sup>96</sup>

**Die missbräuchliche Verwendung von Zweckgesellschaften im Enron-Konzern stellt somit keinen Einzelfall dar.** Die Notwendigkeit einer Überarbeitung der amerikanischen Rechnungslegungsnorm wird an diesen Beispielen deutlich.

Aber nicht nur die US-GAAP haben damals Lücken hinsichtlich der Bilanzierung von SPEs gezeigt. Grundsätzlich war der Weg für Ausgliederungsstrategien auch nach deutschen und internationalen Rechnungslegungsstandards frei. Sollte international die Gefahr vermieden werden, dass sich der Enron-Fall wiederholte, mussten diese Lücken geschlossen werden.<sup>97</sup>

Eine Betrachtung der Vorschriften verschiedener Rechnungslegungsnormen zur speziellen Bilanzierung von Zweckgesellschaften erscheint in Anbetracht dieser Möglichkeiten zur außerbilanziellen Behandlung von Vermögensgegenständen und Verbindlichkeiten angemessen.

### 3.3 ZWISCHENFAZIT

Im vorherigen Abschnitt haben wir denkbare Alternativen der Off-Balance-Finanzierung durch den Einsatz von Zweckgesellschaften gezeigt. Anhand des Enron-Falls wurde anschaulich dargestellt, dass es sich hierbei nicht nur um theoretische Konstrukte handelt, sondern, dass diese real auch tatsächlich Anwendung finden.

Angesichts dieser Möglichkeiten zur missbräuchlichen Verwendung von Zweckgesellschaften und der Tatsache, dass diese Möglichkeiten von Unternehmen in der Praxis auch wahrgenommen wurden, wird die Notwendigkeit deutlich, die Rechnungslegung hinsichtlich dieser Spielräume anzupassen.

95 Vgl. Macaluso/Wilkinson, 2003, S. 10 sowie Bascom u. a., 2003, S. 2.

96 Vgl. FIN 46R.3.

97 Vgl. Bascom u. a., 2003, S. 2 sowie o. V., 2004b, S. 4 f.

Die Qualität und Konsistenz der Rechnungslegung kann durch Reformen zur Begrenzung solcher bilanziellen Spielräume verbessert werden. Darüber hinaus kann das Vertrauen der Anteilseigner sowie aller übrigen an einem Unternehmen interessierten Stakeholder in die Korrektheit der veröffentlichten Unternehmensdaten gesteigert werden. So wäre es möglich, im Sinne guter Corporate Governance kritische Bereiche, wie Informationsasymmetrien, zu schließen und Agency-Kosten<sup>98</sup> zu reduzieren.

Jedoch folgt aus der Umstellung der Rechnungslegung immer auch eine Anpassung der Unternehmensbilanzierung, die die Neuregelungen in der Rechnungslegung letztendlich umsetzen muss. Gerade im Fall der FIN 46R der US-GAAP sind die Anweisungen des FASB weit reichend und könnten einen großen analytischen Aufwand mit sich bringen. Im folgenden Abschnitt erläutern wir, welche Aufgaben durch die Regelungen zur Behandlung von Zweckgesellschaften entstehen und wie diese Regelungen umgesetzt werden müssen.

98 Vgl. Forrester/Neuhausen, 2003, S. 25 sowie Bascom u. a., 2003, S. 2.

## 4. AKTUELLE REFORMEN (I): ZWECKGESELLSCHAFTEN NACH US-GAAP (FIN 46R)

---

Die SEC hat schon 1989 erhebliche Bedenken hinsichtlich der missbräuchlichen Verwendung von Objektgesellschaften und der Frage nach deren Konsolidierung angemeldet. Trotzdem wurde über ein Jahrzehnt diesbezüglich nichts unternommen. Durch Fälle wie Enron hat das Thema erneut an Aktualität gewonnen. Um das Vertrauen der Kapitalmarktteilnehmer in die amerikanische Rechnungslegung zurück zu gewinnen, musste das FASB für die Zukunft sicherstellen, dass es keinen erneuten Fall der missbräuchlichen Verwendung von Zweckgesellschaften oder ähnlichen Strukturen mehr geben würde.<sup>99</sup> Damit hat die notwendige Rechnungslegungsreform eine grundsätzliche Bedeutung für die Erhaltung einer funktionsfähigen Corporate Governance erlangt.

Im Januar 2003 verabschiedete das FASB die umfangreiche Interpretation FIN 46 ›*Consolidation of Variable Interest Entities – an Interpretation of ARB No. 51*‹, welche eine Erweiterung des Accounting Research Bulletin (ARB) 51 ›Consolidated Financial Statements‹ darstellt. Diese Vorschrift regelt die materielle Ausgestaltung der Konzernrechnungslegungspflicht, unabhängig von einer Registrierung bei der SEC. Die FIN 46 löste kontroverse Diskussionen in Lehre und Praxis aus, und das FASB verabschiedete bereits am 24.12.2003 FIN 46R, eine überarbeitete Version der bisherigen Interpretation.<sup>100</sup> Bis zu diesem Zeitpunkt musste eine Gesellschaft nur dann konsolidiert werden, wenn ein sog. Controlling-Financial-Interest an dieser Gesellschaft bestand, also die Mehrheit der Gesellschafterstimmrechte gehalten wurde.<sup>101</sup> FIN 46R erweitert nun den Begriff des Controlling-Financial-Interest und führt zur Konsolidierung auch solcher Gesellschaften, die nicht anhand von Stimmrechten der Anteilseigner, sondern aufgrund anderer Tatsachen wirtschaftlich kontrolliert werden.<sup>102</sup>

Um die **Standard** FIN 46R adäquat **anzuwenden**, bietet sich eine Vorgehensweise entsprechend einer Struktur an, die in Abbildung 3 dargestellt ist. Im Folgenden werden wir zuerst den vom FASB verwendeten Begriff der **Variable-Interest-**

99 Vgl. Reason, 2003a, S. 17.

100 Vgl. Melcher/Penter, 2003, S. 515.

101 Sofern die Bilanzierung einer untersuchten Einheit nach FIN 46R zu unterlassen ist, muss dennoch geprüft werden, ob die untersuchte Einheit evtl. in den Anwendungsbereich anderer US-GAAP-Rechnungslegungsgrundsätze fällt.

102 Vgl. Pellens u. a., 2003, S. 192 sowie Melcher/Penter, 2003, S. 515.

**Entity (VIE)** erläutern, um anschließend die Vorgehensweise der FIN 46R zu skizzieren. Hierbei soll auf Gesellschaftsarten eingegangen werden, die nicht in den Anwendungsbereich der FIN 46R fallen, und es soll die Identifikation von VIEs verdeutlicht werden. Für eine Konsolidierung einer VIE ist maßgeblich, welche der involvierten Parteien die Mehrheit der variablen Anteile an der VIE hält. Die Ermittlung des wesentlichen Nutznießers wird im Folgenden ebenfalls exemplarisch illustriert.

#### 4.1 DER BEGRIFF DER VARIABLE-INTEREST-ENTITY (VIE)

Um eine genaue Definition der Special-Purpose-Entity zu umgehen, verwendet das FASB in der Interpretation FIN 46R **nicht** den Begriff der **SPE**, sondern führt den Begriff der Variable-Interest-Entity (**VIE**) ein. Allerdings definierte das FASB auch diesen Begriff nicht konkret und verweist stattdessen auf die Erfüllung bestimmter Kriterien, die im Abschnitt 4.3 erörtert werden, um die Existenz einer VIE zu begründen. Dies führt dazu, dass der Begriff der Special-Purpose-Entity und der Variable-Interest-Entity zwar häufig synonym verwendet werden, im Detail jedoch aufgrund des Schwerpunktes des FASB auf das Vorliegen variabler Anteile, unterschieden werden müssen. Der **Begriff »Einheit«** (Entity) wird in FIN 46R stellvertretend für Gesellschaften unabhängig von der Rechtsform verwendet, die für das Betreiben von Geschäftsaktivitäten oder das Halten von Vermögensgegenständen geeignet sind.<sup>103</sup>

In FIN 46R verwendet das FASB nicht mehr nur das Vorliegen einer Stimmrechtsmehrheit zur Identifikation eines **Mutter-Tochter-Verhältnisses**. Vielmehr wird davon ausgegangen, dass ein solches Verhältnis auch begründet werden kann, wenn ein **Mutterunternehmen** die **Mehrheit** der **ergebnisabhängigen Vergütungen aus einer Einheit erhält**. Diese Vergütungen können **auch negative Vergütungen** in Form einer Nachschusspflicht, Verlustübernahme oder Unterstützungszahlung sein. Die Vermögens- und Finanzlage eines Unternehmens wird also von den im Voraus unsicheren Risiken und Gewinnchancen beeinflusst, die sich aus der Beziehung zu einer solchen Einheit ergeben können (sog. **Risk-and-Reward-Approach**). Diese Rechte und Verpflichtungen, die von der Veränderung der wirtschaftlichen Situation einer Einheit abhängen, werden als variable Vor- bzw. Nachteile oder variable Anteile (Variable-Interests) bezeichnet. Variable Vor- und Nachteile,

103 Vgl. FIN 46R.4 (d) sowie Forrester/Neuhausen, 2003, S. 25.

die abhängig von den Risiken und Chancen einer anderen Gesellschaft sind, können aus folgenden Beziehungen resultieren (nicht abschließende Aufzählung):

- Anleihen
- Leasing
- Service-/Wartungsverträge
- Finanzderivate
- Call-Optionen
- Nachrangige Kredite
- EK-Anteile mit Gewinn-/Verlustbeteiligung
- Garantien

Übernimmt eine Gesellschaft die Mehrheit der Risiken bzw. der Gewinnmöglichkeiten einer anderen Gesellschaft, so ist nach Meinung des FASB eine solche Verbindung gleichzustellen mit einer Mutter-Tochter-Beziehung, die auf der Mehrheit der Stimmrechte basiert.<sup>104</sup>

Vorstehend wurden Beziehungen dargestellt, aus denen Variable-Interests resultieren können. Wäre ein Unternehmen z. B. im Besitz von Eigenkapitalanteilen mit Gewinn- und Verlustbeteiligungen an einer Gesellschaft oder würde diese Gesellschaft dem Unternehmen nachrangige Verbindlichkeiten zur Verfügung stellen, so wäre das zukünftige Ergebnis des Unternehmens von der Entwicklung der Gesellschaft beeinflusst.<sup>105</sup>

Ursprünglich war es das Ziel des FASB, durch FIN 46R die Auslagerung von Risiken auf Zweckgesellschaften zu unterbinden. Das FASB griff aufgrund der Schwierigkeit, eine geeignete Definition für SPEs zu finden, auf das **Konzept der variablen Anteile** zurück. Damit sollte sichergestellt werden, dass keine Verbindlichkeiten mehr auf Zweckgesellschaften ausgegliedert werden können, denn das FASB schätzte das Ausmaß außerbilanzieller Verbindlichkeiten auf eine Größenordnung von mehreren Milliarden US-Dollar.<sup>106</sup> Der veröffentlichte Standard und die darin enthaltenen Kriterien zur Identifikation einer **VIE** sind jedoch im Gegensatz zu der ursprünglichen Absicht des FASB **auf alle rechtlichen Strukturen anzuwenden**. Damit umschließt der Begriff der VIE zwar SPE, also Zweckgesellschaften, gleichzeitig ist er jedoch **weiter gefasst. Es ist auch vorstellbar, dass nach FIN 46R auch Unternehmen als VIE klassifiziert werden, die keine Zweckgesellschaft darstellen.**<sup>107</sup> So könnte beispielsweise eine Gesellschaft, die keinem Autopilotenmechanismus

104 Vgl. SFAS 140 sowie Schruoff/Rothenburger, 2002, S. 758.

105 Vgl. Casabona, 2004, S. 31.

106 Vgl. FIN 46R 4(i).

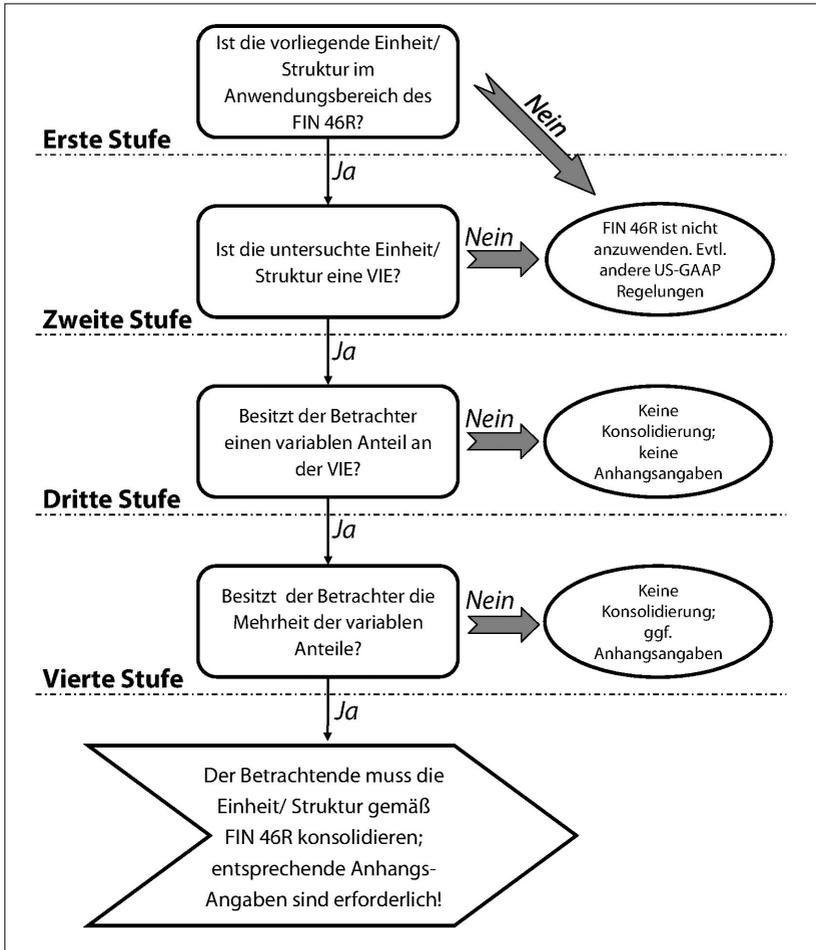
107 Vgl. FIN 46R.4(h) sowie Casabona, 2004, S. 31.

unterliegt und somit keine Special-Purpose-Entity darstellt, dennoch eine Variable-Interest-Entity im Sinne des FIN 46R sein.

#### **4.2 AUSSCHLUSS AUS DEM ANWENDUNGSBEREICH DER FIN 46R**

Zur **Anwendung der FIN 46R** empfiehlt sich ein stufenweises Vorgehen, wie es in **Abbildung 3** dargestellt wird. Grundsätzlich ist jede Einheit hinsichtlich der FIN 46R zu prüfen, die mit der Bericht erstattenden Unternehmung in Verbindung steht, Auch Gesellschaften, die bereits aufgrund anderer US-GAAP-Standards zu konsolidieren sind, müssen dahingehend überprüft werden, ob sie in den Anwendungsbereich der FIN 46R fallen.

**Abbildung 3: Vorgehensweise nach FIN 46R**



Quelle: Eigene Darstellung in Anlehnung an Melcher/Penter, 2003, S. 515, sowie Bascom u. a., 2003, S. 5.

Der Standard gibt jedoch einige spezifische Beispiele für Gesellschaften, die vom Anwendungsbereich der FIN 46R ausgeschlossen sind. Auf der **ersten Stufe in Abbildung 3** ist somit zu **prüfen, ob** auf die zu untersuchende Einheit die **Regelungen des Standards angewendet werden müssen**.<sup>108</sup> So fallen gemeinnützige Organisationen ohne Gewinnerzielungsabsicht (sog. Not-For-Profit-Organisationen),

108 Vgl. FIN 46R.5 sowie Berman, 2003, S. 12.

betriebliche Versorgungspläne, wie Pensionsfonds oder Lebensversicherungsgesellschaften, nicht in den Bereich der FIN 46R.

Darüber hinaus schließt der Anwendungsbereich Gesellschaften aus, die unter bestimmte SEC-Regulierungen fallen, wie z. B. registrierte Investmentgesellschaften.<sup>109</sup>

Ebenfalls besitzt **FIN 46R keine Gültigkeit** hinsichtlich sog. **Qualifying-Special-Purpose-Entities**.<sup>110</sup> Gilt eine SPE als Qualifying-Special-Purpose-Entity (QSPE), so fällt sie nicht in den Anwendungsbereich der FIN 46R und wäre nach SFAS 140 zu behandeln. Zweckgesellschaften, auf die Vermögensgegenstände des Initiators übertragen wurden, werden in SFAS 140 als **QSPE** klassifiziert, wenn sie **folgende Punkte kumulativ erfüllen**:

- *Nachweisliche Trennung der Zweckgesellschaft vom Initiator*: Der Initiator oder eines seiner Tochterunternehmen darf nicht das Recht haben, die SPE aufzulösen. Gleichzeitig darf er nicht der alleinige Begünstigte der SPE sein. Es müssen also unabhängige Investoren existieren, die ein hinreichendes Interesse an der SPE aufweisen.
- *Beschränkung in der Übertragung von Vermögensgegenständen*: Die SPE darf die auf sie transferierten Vermögensgegenstände nur unter eng definierten Bedingungen an Dritte übertragen.
- *Zweckbestimmung*: Die SPE darf nur zu einem bestimmten Zweck gegründet worden sein, den die Satzung enthalten muss.
- *Nur Passive-In-Nature Vermögensgegenstände*: Die SPE darf hinsichtlich der auf sie übertragenen Vermögensgegenstände lediglich ein Verwaltungsrecht besitzen. Würden z. B. Aktien auf die SPE übertragen werden, aufgrund derer die SPE über Stimmrechte verfügt, so wären diese Aktien nicht »Passive-In-Nature«.<sup>111</sup>

Darüber hinaus ist es **nicht** die Absicht der FIN 46R **staatliche Organisationen zu konsolidieren**. Staatliche Organisationen oder Finanzgesellschaften, die von solchen gegründet wurden, sind somit von einer Prüfung hinsichtlich der Anwendung

109 Vgl. FIN 46R.9 sowie Forrester/Neuhausen, 2003, S. 26.

110 Das FASB stellt zwar exemplarisch die analytische Beweisführung dar (vgl. Abbildung 3) jedoch gibt der Standard keine Hinweise darauf, welche Informationen zur Ermittlung des notwendigen Datenmaterials herangezogen werden sollten und auf Basis welcher Verfahren oder Modelle diese Daten ermittelt werden sollen.

111 Siehe Variable-Interests auf Eigenkapitalebene. Die quantitative Ermittlung kann analog hierzu erfolgen.

des Standards ausgeschlossen.<sup>112</sup> Diese Ausnahme darf jedoch nicht dazu verwendet werden, die Rechnungslegung nach FIN 46R bewusst zu umgehen.<sup>113</sup>

Zuletzt wird unter bestimmten Voraussetzungen von einer Anwendung auf Gesellschaften abgesehen, die die Kriterien eines normalen Geschäftsbetriebes (Business) erfüllen. Ein solcher wird definiert als selbsterhaltendes Bündel von Aktivitäten und Vermögensgegenständen, das vom Management mit der Absicht gesteuert werden, Gewinne für deren Investoren zu erzielen«. Die Gewinne sollen hierbei durch Outputs generiert werden, die durch die Verwertung von Inputs im Rahmen von Unternehmensprozessen entstehen. «A business consists of (a) inputs, (b) processes applied to those inputs, and (c) resulting outputs that are used to generate revenues.» (FIN 46R.C3) Die Regelungen der FIN 46R müssen aber dennoch beachtet werden, wenn auf eine Gesellschaft, die einem normalen Geschäftsbetrieb entspricht, einer der folgenden Punkte zutrifft:

- Die Bericht erstattende Unternehmung war direkt oder indirekt an der Gestaltung der Gesellschaft beteiligt.
- Die Aktivitäten der Gesellschaft dienen direkt oder indirekt zum Großteil der Bericht erstattenden Unternehmung.
- Die Bericht erstattende Unternehmung stellt der Gesellschaft direkt oder indirekt mehr als die Hälfte des Eigenkapitals, nachrangigen Fremdkapitals oder andere Formen nachrangiger finanzieller Unterstützung zur Verfügung.
- Die Aktivitäten der Gesellschaft beziehen sich im Wesentlichen auf die Verbriefung von Forderungen, sonstigen Asset-Backed-Finanzierungsformen oder Leasingarrangements.<sup>114</sup>

### 4.3 IDENTIFIKATION VON VIE

Nachdem festgestellt wurde, dass die untersuchte Einheit in den Anwendungsbereich der FIN 46R fällt, ist der Ablauf gemäß **Abbildung 3** systematisch weiter zu durchlaufen. Auf **Stufe zwei** wird geprüft, **ob die untersuchte Einheit eine VIE darstellt**. FIN 46R sieht hier **Identifikationskriterien** vor, die alternativ den Tatbestand der VIE erfüllen können. Zum einen muss das Eigenkapital der untersuchten Gesellschaft ausreichend sein, um die gewöhnlichen Geschäftsaktivitäten ohne wei-

112 Vgl. Forrester/Neuhausen, 2003, S. 26.

113 Das FASB verwendet in Appendix A der FIN 46R den risikolosen Zinssatz, um die erwarteten Cash-Flows zu diskontieren (vgl. FIN 46R.A1). Inwieweit die Verwendung des risikolosen Zinssatzes in der Praxis verbindlich und angebracht ist, soll hier nicht diskutiert werden.

114 Vgl. Bascom u. a., 2003, S. 3.

tere Unterstützung nachrangiger Mittel zu finanzieren. Zum anderen müssen bestimmte charakteristische Eigenschaften der Eigenkapitalgeber vorhanden sein. Die VIE ist rechtlich insgesamt so auszugestalten, dass sie bestimmte Kriterien erfüllt. Die Kriterien »ausreichendes Eigenkapital« und »eigenkapitalgebertypische Charakteristika« müssen jedoch bereits bei der Gründung der VIE vorliegen. Eine Gesellschaft, die ursprünglich keine VIE war, wird also auch dann nicht zu einer VIE, wenn sie die Kriterien im Laufe der Zeit erfüllt, z. B. in Folge negativer Ergebnisse.<sup>115</sup>

Wie ausgeführt, wird das Eigenkapital einer Gesellschaft dann als ausreichend qualifiziert, wenn die Aktivitäten der Einheit ohne weitere nachrangige Finanzmittel durchgeführt werden können. Im **Zweifelsfall** gilt das **Eigenkapital** dann (widerlegbar) als unzureichend, wenn es einen Anteil von **zehn Prozent** der Bilanzsumme **unterschreitet**. Jedoch sieht FIN 46R.9 eine Öffnungsklausel vor: Nachzuweisen ist, dass grundsätzlich ausreichend Eigenkapital vorliegt, um die Geschäftsaktivitäten zu finanzieren. Das wird vermutet, wenn die betrachtete Einheit genau soviel Eigenkapital besitzt wie andere Unternehmen, die vergleichbare Aktivitäten und Vermögensgegenstände in ähnlicher Qualität und Anzahl aufweisen.<sup>116</sup>

Ein Beweis dafür, dass das Eigenkapital ausreichend ist, kann auch quantitativ geführt werden, indem anhand analytischer Ermittlungen gezeigt wird, dass erwartete Verluste durch das Eigenkapital getragen werden können.<sup>117</sup> Diese quantitative Beweisführung wird vom FASB beispielhaft am Konzept der erwarteten Verluste bzw. erwarteten Gewinne<sup>118</sup> gezeigt. Es ist aber zu bedenken, dass das FASB unter erwarteten Verlusten und Gewinnen nicht künftige negative oder positive Ergebnisse einer Gesellschaft versteht. Vielmehr repräsentieren erwartete Verluste (bzw. Gewinne) die *Variabilität*, also die Schwankungsbreite, zukünftiger Zahlungsmittelengänge.<sup>119</sup> Eine exemplarische Modellrechnung soll im Folgenden dargestellt werden.

In **Abbildung 4** wird eine solche Ermittlung erwarteter Verluste (Expected-Loses) basierend auf der Discounted-Cash-Flow-Methode beispielhaft dargestellt.

115 Vgl. Melcher/Penter, 2003, S. 516.

116 Vgl. FIN 46.R 10 sowie KPMG 2003, S. 243.

117 Vgl. Berman, 2003, S. 13.

118 Vgl. Pellens u. a., 2003, S. 192 f.

119 Vgl. Maines u. a., 2003, S. 165 f. sowie Bascom u. a., 2003, S. 2.

**Abbildung 4: Variable-Interests auf Gesellschaftsebene**

A	B	C	D	E = D * C	F = C - Erwartungswert	G = F * D	H = F * D
Szenario	Erwarteter Cash-Flow1 (in TEUR)	Present- Value des Cash-Flow2 (in TEUR)	Wahrschein- lichkeit	gew. Cash- Flow (in TEUR)		Erwartete Verluste (in TEUR)	Erwartete Gewinne (in TEUR)
1	650.000	619.048	5%	30.952	-138.095	-6.905	0
2	700.000	666.667	10%	66.667	-90.476	-9.048	0
3	750.000	714.286	25%	178.571	-42.857	-10.714	0
4	800.000	761.905	25%	190.476	4.762	0	1.190
5	850.000	809.524	20%	161.905	52.381	0	10.476
6	900.000	857.143	15%	128.571	100.000	0	15.000
				100%	<b>-26.667</b>		<b>26.667</b>
<b>Erwartungswert:</b>				<b>757.143</b>			

<sup>1)</sup> Alle Cash Flows werden in einem Jahr erwartet.  
<sup>2)</sup> Risikoloser Zinssatz = 5%.

Quelle: Eigene Darstellung in Anlehnung an FIN 46R.A2.

Hierbei werden über einen Zeitraum von einem Jahr verschiedenen Szenarien (Spalte A) in Form unterschiedlicher Erwartungen des Managements bezüglich der Kapitalmittelrückflüsse (Cash-Flow; Spalte B) und den Eintrittswahrscheinlichkeiten der einzelnen Szenarien zugeordnet. Diese Cash-Flows werden jeweils mit dem risikolosen Zinssatz<sup>120</sup> auf den gegenwärtigen Betrachtungszeitpunkt diskontiert (Present-Value; Spalte C) und mit den entsprechenden Eintrittswahrscheinlichkeiten gewichtet (Spalte E). Die Summe dieser gewichteten Cash-Flows ergibt den Erwartungswert.<sup>121</sup> Die erwarteten Verluste (Spalte G) respektive Gewinne (Spalte H) der einzelnen Szenarien werden nun durch die Differenz der einzelnen Present-Values (Spalte C) und des Erwartungswertes unter Berücksichtigung der Eintrittswahrscheinlichkeit gebildet. Die Summe der erwarteten Verluste der einzelnen Szenarien (durch negatives Vorzeichen gekennzeichnet) stellen die insgesamt erwarteten Verluste der Gesellschaft dar. Entsprechendes gilt für die erwarteten Gewinne (Expected-Residual>Returns). Bei der Berechnung ist darauf zu achten, dass erwartete Verluste und erwartete Gewinne nicht summiert werden dürfen. Reicht das Eigen-

120 Vgl. Delaney u. a., 2003, S. 486 sowie Forrester/Neuhausen, 2003, S. 26.

121 Vgl. Pellens u. a., 2003, S. 193.

kapital der Einheit nicht aus, um diesen erwarteten Verlust zu decken, so ist die Einheit als VIE zu klassifizieren.<sup>122</sup>

In **Einzelfällen** kann auch ein **Eigenkapitalanteil** von **mehr als zehn Prozent** als **nicht ausreichend** eingestuft werden. Dies ist insbesondere dann der Fall, wenn die Einheit in **Aktivitäten mit hohem Risiko** involviert ist oder die **Vermögensgegenstände** der Gesellschaft einem **hohen Risiko** ausgesetzt sind.<sup>123</sup>

Unabhängig von der Höhe des Eigenkapitals kann eine Gesellschaft **auch als VIE klassifiziert** werden, wenn den **Investoren typische Eigenschaften eines Eigenkapitalgebers fehlen**.<sup>124</sup> Dies wäre dann der Fall, wenn die Eigenkapitalgeber weder direkt noch indirekt die Möglichkeit besitzen, Entscheidungen bezüglich wesentlicher Geschäftsaktivitäten zu treffen. Ergänzend fehlen nach FIN 46R auch dann typische Charakteristika, wenn die Eigenkapitalinvestoren nicht verpflichtet sind, eventuelle Verluste aus der Gesellschaft zu tragen oder wenn ihnen kein Recht zusteht, erwirtschaftete Gewinne abzuschöpfen.<sup>125</sup>

#### **4.4 DAS KRITERIUM »WIRTSCHAFTLICHER NUTZEN« – QUALIFIZIERUNG UND QUANTIFIZIERUNG**

Bevor auf der vierten Stufe von **Abbildung 3** Untersuchungen hinsichtlich des wesentlichen Nutznießers einer VIE angestellt werden können, muss zuerst auf der **dritten Stufe** festgestellt werden, ob die untersuchende Gesellschaft **variable** Anteile **an der VIE hält**. Woraus solche Anteile resultieren können, wurde bereits in Abschnitt 4.1 aufgezeigt. An dieser Stelle soll nur noch einmal erwähnt werden, dass variable Anteile aus jeglichen wirtschaftlichen Beziehungen resultieren können, die direkt oder indirekt erfolgsabhängige Zahlungen beinhalten. **Variable Anteile übertragen** also **ökonomische Risiken und Erträge auf ihren Inhaber**.<sup>126</sup>

122 Grundsätzlich wird eine Partei als De facto-Agent bezeichnet, wenn sie variable Anteile an einer VIE besitzt, diese aber nur mit der Genehmigung einer zweiten Partei veräußern oder übertragen kann, die ebenfalls variable Anteile an der selben VIE hält. Die Partei, deren Zustimmung für die Verfügung über die variablen Anteile benötigt wird, wird als De facto-Prinzipal bezeichnet. (vgl. FIN 46R.D40).

123 Vgl. Williams, 2004, S. 8.21 sowie FIN 46R.16.

124 Im Insolvenzfall des betrachteten Unternehmens würden die Gläubiger G1 und G2 erst nach der Deckung der Ansprüche der übrigen Fremdkapitalgeber Zahlungen aus der Insolvenzmasse erhalten, jedoch vor dem Eigenkapitalgeber.

125 Die Zuordnung des negativen Betrags in Szenario vier hat aus Gründen der symmetrischen Eigenschaften der Modellrechnung in der Spalte der erwarteten Gewinne zu erfolgen und entspricht damit den aktuellen Usancen der Wirtschaftsprüfer.

126 Vgl. Gregory, 2003b, S. 10.

**Liegen** solche **variablen Anteile** vor, so ist auf **Stufe vier** des Ablaufschemas zu untersuchen, ob die prüfende **Gesellschaft** der **wesentliche Nutznießer** (Primary-Beneficiary) der VIE ist. Er ist dadurch gekennzeichnet, dass ihm die **Mehrheit** der **variablen Anteile** zukommt. Dadurch ist er Hauptrisikoträger bzw. Hauptbegünstigter der VIE. Er ist verpflichtet, die Gesellschaft gemäß den Regelungen der Vollkonsolidierung nach US-GAAP in den Konzernabschluss einzubeziehen.<sup>127</sup>

Zur **quantitativen Ermittlung** des wesentlichen Nutznießers müssen die variablen Anteile jeder Partei ermittelt werden, die mit der zu bewertenden VIE in Verbindung steht. Auf diese Weise wird berechnet, wer die Mehrheit dieser variablen Anteile hält. Im Rahmen einer solchen Ermittlung der variablen Anteile und ihrer Aufteilung sind sämtliche Rechte und Pflichten, aus denen variable Anteile resultieren können, zu berücksichtigen sowie alle Parteien, die solche Anteile an der VIE besitzen.<sup>128</sup> Die Ermittlung der **variablen Anteile** einer **Partei** kann analog zur Berechnung der **gesamten variablen Anteile** einer **Gesellschaft** (vgl. Abschnitt 4.3) durchgeführt werden. Hierbei müssen sämtliche von einer Partei direkt oder indirekt gehalten variablen Anteile in die Analyse einbezogen werden. Dazu zählen auch variable Anteile, die von nahe stehenden Personen (Related-Parties) oder De facto-Agenten gehalten werden. De facto-Agent kann z. B. eine andere VIE sein, von der die untersuchende Partei bereits als wesentlicher Nutznießer identifiziert wurde.<sup>129,130</sup>

Im Folgenden soll die Berechnung der variablen Anteile einzelner Parteien beispielhaft gezeigt werden. Dazu sei angenommen, dass in die Gesellschaft aus Abschnitt 4.3 außer dem Eigenkapitalgeber zwei weitere Parteien involviert sind, die die VIE finanziell unterstützen. Es sei weiter angenommen, dass der erste Gläubiger (G1) eine Null-Kupon-Anleihe der VIE mit einem Nominalbetrag von EUR 640 Mio. und einer Laufzeit von einem Jahr zeichnet. Der zweite Gläubiger (G2) investiert in eine Anleihe mit identischen Bedingungen, jedoch mit einem Nominalbetrag von EUR 160 Mio. Das Eigenkapital der VIE beträgt TEUR 23.810.

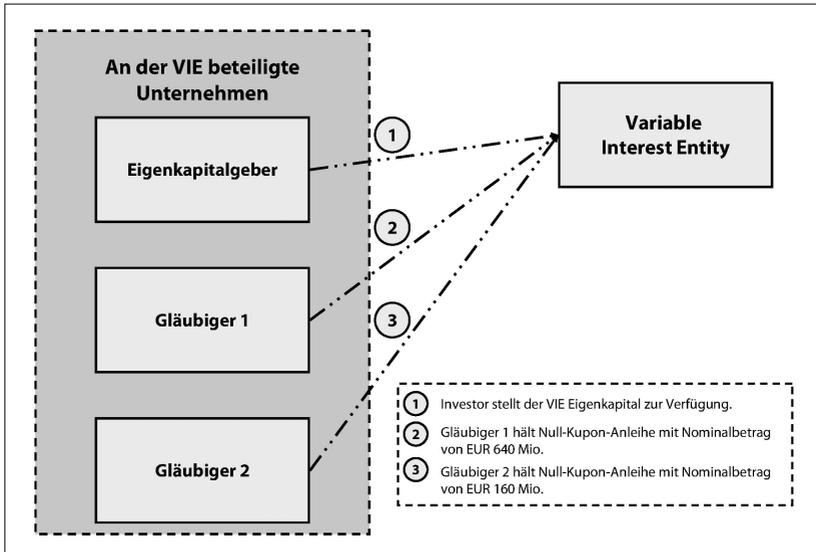
127 Vgl. FIN 46R. 14.

128 Vgl. Bascom u. a., 2003, S. 5.

129 Vgl. Alvarez u. a., 2001, S. 946.

130 Vgl. IAS 27.A3.

**Abbildung 5: Beispielhafte Beteiligungen an einer VIE zur Ermittlung der variablen Anteile**



Quelle: Eigene Darstellung.

Die **Verbindlichkeiten** gegenüber diesen **beiden Gläubigern** werden im Vergleich zu den Verpflichtungen gegenüber dem Eigenkapitalgeber **bevorzugt behandelt**. Gegenüber dritten Fremdkapitalgebern wären sie allerdings nachrangig<sup>131</sup> zu behandeln. In Abbildung 6 wird in Spalte B dargestellt, welche Zahlungen der Cash-Flow-Szenarien auf G1 entfallen würden.

131 Vgl. Schmidbauer, 2002, S. 1014.

**Abbildung 6: Variable-Interests auf Ebene des ersten Gläubigers (G1)**

A	B	C	D	$E = D * C$	$F = C -$ Erwartungswert	$G = F * D$	$H = F * D$
Szenario	Erwarteter Cash-Flow1 (in TEUR)	Present- Value des Cash-Flow2 (in TEUR)	Wahrschein- lichkeit	gew. Cash- Flow (in TEUR)		Erwartete Verluste (in TEUR)	Erwartete Gewinne (in TEUR)
1	520.000	495.238	5%	24.762	-91.429	-4.571	0
2	560.000	533.333	10%	53.333	-53.333	-5.333	0
3	600.000	571.429	25%	142.857	-15.238	-3.810	0
4	640.000	609.524	25%	152.381	22.857	0	5.714
5	640.000	609.524	20%	121.905	22.857	0	4.571
6	640.000	609.524	15%	91.429	22.857	0	3.429
				100%		<b>-13.714</b>	<b>13.714</b>
<b>Erwartungswert:</b>				<b>586.667</b>			

<sup>1)</sup> Alle Cash-Flows werden in einem Jahr erwartet und resultieren aus einer Null-Kupon-Anleihe, die von der Gesellschaft emittiert wird zu nominal TEUR 640.000.

<sup>2)</sup> Risikoloser Zinssatz = 5%.

Quelle: Eigene Darstellung.

Diese Zahlungen ergeben sich, ergeben sich, indem die Gesellschaft die Ansprüche der Gläubiger aus den Anleihen gemäß den Beteiligungsverhältnissen bedient.

Reicht der erwirtschaftete Zahlungsmiteileingang der Gesellschaft nicht aus, um den Verpflichtungen gegenüber den Gläubigern in vollem Umfang nachzukommen, so müssen diese auf einen Teil der ihnen zustehenden Zahlung verzichten. Dem **Eigenkapitalgeber** würde dann ebenfalls keine Zahlung zukommen. Nach Ermittlung der einzelnen Zahlungsmiteileingänge der verschiedenen Szenarien wird analog der Ermittlung auf Gesellschaftsebene der erwartete Verlust bzw. Gewinn berechnet. Durch diesen werden die variablen Anteile verkörpert. Abbildung 7 stellt diese Ermittlung auf der Ebene des zweiten Gläubigers dar.

**Abbildung 7: Variable-Interests auf Ebene des zweiten Gläubigers (G2)**

A	B	C	D	E = D * C	F = C - Erwartungswert	G = F * D	H = F * D
Szenario	Erwarteter Cash-Flow1 (in TEUR)	Present- Value des Cash-Flow2 (in TEUR)	Wahrschein- lichkeit	gew. Cash- Flow (in TEUR)		Erwartete Verluste (in TEUR)	Erwartete Gewinne (in TEUR)
1	130.000	123.810	5%	6.190	-22.857	-1.143	0
2	140.000	133.333	10%	13.333	-13.333	-1.333	0
3	150.000	142.857	25%	35.714	-3.810	-952	0
4	160.000	152.381	25%	38.095	5.714	0	1.429
5	160.000	152.381	20%	30.476	5.714	0	1.143
6	160.000	152.381	15%	22.857	5.714	0	857
				100%		<b>-3.429</b>	<b>3.429</b>
<b>Erwartungswert:</b>				<b>146.667</b>			

<sup>1)</sup> Alle Cash-Flows werden in einem Jahr erwartet und resultieren aus einer Null-Kupon-Anleihe, die von der Gesellschaft emittiert wird zu nominal TEUR 160.000.

<sup>2)</sup> Risikoloser Zinssatz = 5%.

Quelle: Eigene Darstellung.

Die Ermittlung des erwarteten Verlustes bzw. Gewinnes der Eigenkapitalgeber wird in Abbildung 8 gezeigt.<sup>132</sup>

Nachdem nun die variablen Anteile der einzelnen Parteien kalkuliert wurden, die mit der VIE in Verbindung stehen, können die ermittelten Werte gegenübergestellt werden (vgl. grau unterlegte Werte in Abbildung 9).

Im hier vorliegenden Fall besitzt **G1 einen Anteil von 51 % an den erwarteten Verlusten und ist somit der wesentliche Nutznießer** der Gesellschaft. G1 hat somit die VIE nach den Regeln der **Vollkonsolidierung** in den **Konzernabschluss** einzubeziehen.

132 Vgl. SIC 12.8.

**Abbildung 8: Variable-Interests auf Ebene der Eigenkapitalgeber**

A	B	C	D	E = D * C	F = C - Erwartungswert	G = F * D	H = F * D
Szenario	Erwarteter Cash-Flow1 (in TEUR)	Present-Value des Cash-Flow2 (in TEUR)	Wahrscheinlichkeit	gew. Cash-Flow (in TEUR)		Erwartete Verluste (in TEUR)	Erwartete Gewinne3 (in TEUR)
1	0	0	5%	0	-23.810	-1.190	0
2	0	0	10%	0	-23.810	-2.381	0
3	0	0	25%	0	-23.810	-5.952	0
4	0	0	25%	0	-23.810	0	-5.952
5	50.000	47.619	20%	9.524	23.810	0	4.762
6	100.000	95.238	15%	14.286	71.429	0	10.714

100%	<b>-9.524</b>	<b>9.524</b>
------	---------------	--------------

Erwartungswert: **23.810**

<sup>1)</sup> Alle Cash-Flows werden in einem Jahr erwartet.  
<sup>2)</sup> Risikoloser Zinssatz = 5%.  
<sup>3)</sup> Um den wesentlichen Nutznießer bestimmen zu können, müssen die erwarteten Verluste/ Gewinne der diversen Halter variabler Anteile den erwarteten Verlusten/ Gewinnen auf Gesellschaftsebene entsprechen. Aufgrund dessen ist in Szenario 4 eine Korrektur vorzunehmen und die erwarteten Verluste dieses Szenarios sind mit negativem Vorzeichen in die Spalte der erwarteten Gewinne zu übernehmen.

Quelle: Eigene Darstellung.

**Abbildung 9: Ermittlung des Primary-Beneficiary**

Relation der erwarteten Verluste				
	Gesellschaftsebene	Gläubiger 1	Gläubiger 2	Eigenkapitalgeber
<b>Erwartete Verluste</b>	-26.667	-13.714	-3.429	-9.524
<b>Anteil</b>	100%	51%	13%	36%

➡ Mit einem Anteil von 51% an den erwarteten Verlusten der Gesellschaft ist der erste Gläubiger der wesentliche Nutznießer (Primary-Beneficiary) der Variable-Interest-Entity.

Quelle: Eigene Darstellung.

Hierdurch kann gezeigt werden, dass eine **Partei** auch dann als **wesentlicher Nutznießer** erachtet wird, **wenn** sie **keinen Anteil am Eigenkapital** hält und somit über keine Stimmrechte der VIE verfügt.<sup>133</sup> Im exemplarisch dargestellten Fall wurden bei der Gegenüberstellung lediglich die erwarteten Verluste betrachtet, da diese als Kri-

133 Vgl. SIC 12.10(a).

terium den erwarteten Gewinnen bevorzugt werden. Sollte also eine Partei die Mehrheit der erwarteten Gewinne besitzen und eine andere die Mehrheit der erwarteten Verluste, so hätte die letztere Partei die VIE zu konsolidieren. Nur wenn anhand der erwarteten Verluste keine eindeutige Identifizierung des wesentlichen Nutznießers vorgenommen werden kann, ist auf die Verwendung der erwarteten Gewinne zurückzugreifen.<sup>134</sup>

Zusätzlich zur quantitativen Ermittlung des wesentlichen Nutznießers kann eine Identifikation auch über qualitative Aspekte erfolgen. Hat z. B. eine Partei direkt oder indirekt einen signifikanten Einfluss auf die Aktivitäten und finanziellen oder operativen Ergebnisse einer VIE, so stellt diese Partei eine wesentliche Entscheidungsmacht (Decision-Maker) dar. Eine solche Entscheidungsmacht ist ebenfalls ein Indiz für einen wesentlichen Nutznießer.<sup>135</sup>

#### **4.5 ZWISCHENFAZIT**

Mit der Interpretation FIN 46R hat das FASB erstmals einen auf Prinzipien basierenden Rechnungslegungsstandard veröffentlicht. Hierdurch gibt FIN 46R keine konkreten Vorgehensweisen oder Grenzen vor. Die Anwendungsbeispiele, die im Anhang des Standards aufgeführt werden und eben ausführlich dargestellt wurden, sind Handlungs- respektive Anwendungsempfehlungen, die weit reichende und umfangreiche Datenermittlungen und -analysen erfordern.

Trotz des Umfangs der Interpretation fehlen in einigen Bereichen explizite Definitionen, und der Anwender sieht sich der Herausforderung gegenübergestellt, Auslegungen und Schätzungen selbst anzustellen. Hierdurch können sich unterschiedliche Auslegungen des Standards ergeben, die sich auf die Vergleichbarkeit verschiedener Jahresabschlüsse auswirken.

Im Folgenden werden die bilanziellen Regelungen zur Behandlung von Zweckgesellschaften nach den IFRS sowie der deutschen Rechnungslegung erläutert. Anschließend werden in Abschnitt 7 Fragen diskutiert, die sich aus der Auslegung der verschiedenen Standards ergeben.

134 Vgl. Lüdenbach/Hoffmann, 2003, S. 986 sowie Findeisen/Roß, 1999, S. 2.226.

135 Vgl. Schruoff/Rothenburger, 2002, S. 761 f.

## 5. AKTUELLE REFORMEN (II): ZWECKGESELLSCHAFTEN NACH IFRS (SIC 12)

---

In Abschnitt 2.2 haben wir vorgestellt, anhand welcher Kriterien ein Tochterunternehmen nach IFRS identifiziert wird und in den Konzernabschluss einbezogen werden muss. Hierbei wird im Wesentlichen auf das Vorliegen einer Stimmrechtsmehrheit abgestellt. Allerdings wurden auch einige Beispiele aufgeführt, nach denen selbst dann die Kontrolle eines Tochterunternehmens vorliegt, wenn weniger als die Hälfte der Stimmrechte im Besitz der kontrollierenden Unternehmung sind. Wie in Abschnitt 3.1 bereits dargestellt, werden die Beteiligungsverhältnisse und Gesellschaftsverträge von der wirtschaftlich kontrollierenden Unternehmung jedoch häufig so gestaltet, dass die Kriterien des IAS 27 nicht erfüllt sind. **SPE** wären also alleine **durch** die Regelungen des **IAS 27 nicht zwingend in den Konzernabschluss** einzubeziehen. Aus diesem Grund veröffentlichte das Standing Interpretations Committee (SIC) des IASB im Juni **1998 SIC 12 »Consolidation – Special Purpose Entities«**. SIC 12 beinhaltet **Regelungen** für die **Konsolidierungspflicht** von Zweckgesellschaften.<sup>136</sup> Die Regelungen des SIC 12 wurden durch die Überarbeitung des IAS 27 im Dezember 2003 ebenfalls berührt. Jedoch betreffen die Auswirkungen wenige Bereiche und sind im Folgenden berücksichtigt.<sup>137</sup>

In der internationalen Rechnungslegung sind Interpretationen des Standing Interpretations Committee als Klarstellung zu bereits vorhandenen Standards zu sehen.<sup>138</sup> SIC 12 konkretisiert im Besonderen die **Auslegung des Kontrollbegriffs** des IAS 27. Die Konsolidierung einer Einheit hat demnach auch dann zu erfolgen, wenn die Kontrolle dieser Gesellschaft zwar nicht nach formalen Strukturen vorliegt, wohl aber bei wirtschaftlicher Betrachtung der Beziehungen zwischen der Bericht erstattenden Unternehmung und der Einheit.<sup>139</sup> **Entscheidungshilfen**, wann die Kontrolle einer Gesellschaft auf der Grundlage einer wirtschaftlichen Beherrschung vorliegt, werden in SIC 12.10 zur Verfügung gestellt.

**Abbildung 10** zeigt die **vier Indizien** des **SIC 12.10**, anhand derer die Konsolidierung einer SPE begründet werden kann.

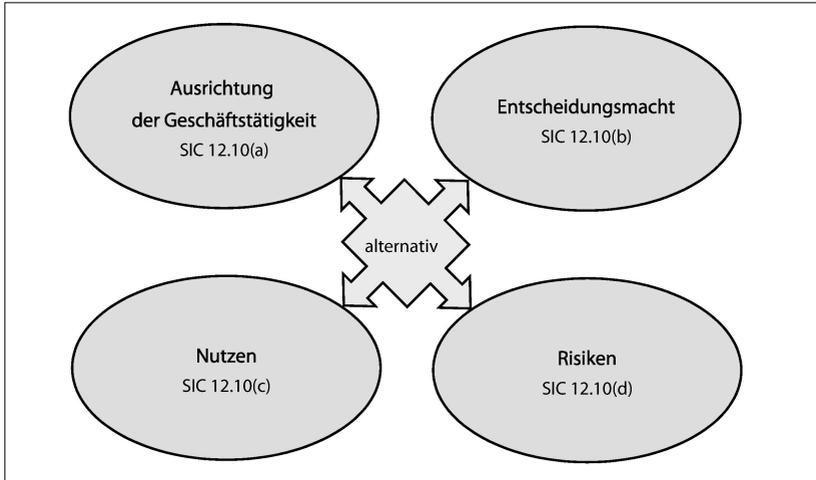
136 Vgl. Watrin/Struffert, 2003, S. 406 f.

137 Vgl. SIC 12.10(b) sowie Findeisen/Roß, 1999, S. 2.226.

138 Vgl. Lüdenbach/Hoffmann, 2003, S. 987.

139 Vgl. SIC 12 Appendix (c).

**Abbildung 10: Konsolidierungskriterien für SPE nach SIC 12.10**



Quelle: Eigene Darstellung in Anlehnung an Barz u. a., 2002, S. 783.

Als erster Indikator für ein Kontrollverhältnis ist die **Ausrichtung der Geschäftstätigkeit** einer SPE auf die individuellen Bedürfnisse einer anderen Unternehmung anzusehen, solange die betreffende Unternehmung einen Nutzen aus dieser Ausrichtung ziehen kann.<sup>140</sup> Eine wirtschaftliche Abhängigkeit, wie sie bei Lieferanten und wichtigen Kunden entstehen kann, gilt jedoch nicht als Erfüllung des Kontrollkriteriums.<sup>141</sup> Die universelle Formulierung dieses Indikators lässt es im Allgemeinen nicht zu, die Frage der Konsolidierung einer konkreten SPE endgültig zu beantworten. So würden z. B. Leasingobjektgesellschaften von diesem Indikator nicht erfasst, die Verträge mit mehreren Leasingnehmern abwickeln, wenn die Leasingobjektgesellschaft nicht nur an den Interessen des Initiators ausgerichtet wäre, sondern auch an denen der übrigen Vertragspartner.<sup>142</sup>

Von größerer Bedeutung für die Konsolidierung einer SPE als die Ausrichtung der Geschäftstätigkeit sind die Kriterien **(b) bis (d) des SIC 12.10**.<sup>143</sup> So gilt eine Gesellschaft als kontrollierend, wenn sie die Entscheidungsbefugnis besitzt, den **überwiegenden Teil des Nutzens** aus der Zweckgesellschaft zu ziehen. Hat die Gesellschaft diese Entscheidungsbefugnis durch die Einrichtung eines **Autopiloten-**

140 Vgl. SIC 12.10(c).

141 Vgl. SIC 12.10(d).

142 Vgl. Barz u. a., 2002, S. 785.

143 Vgl. Schruff/Rothenburger, 2002, S. 762 f. sowie Leukel, 2002, S. 1.856.

**mechanismus'** delegiert, so gilt der Tatbestand ebenfalls als erfüllt.<sup>144</sup> Im Anhang des SIC 12 wird als **Beispiel** für eine solche Entscheidungsmacht die Möglichkeit genannt, **Satzungsänderungen zu blockieren**. In Fällen, in denen allerdings eine 75 %-Mehrheit notwendig ist, um eine Satzungsänderung zu erreichen, besitzt jedoch jeder Gesellschafter mit einer Beteiligung von 25,1 % bereits die Möglichkeit der Blockade. Um eine eindeutige Identifizierung derjenigen Partei vorzunehmen, die die SPE letztendlich zu konsolidieren hat, müssen somit weitere Indikatoren zu treffen. Wäre z. B. die Geschäftstätigkeit hauptsächlich auf die Interessen eines Gesellschafters mit einer 25,1 %-Beteiligung ausgerichtet, so wäre eine eindeutige Entscheidung leichter zu treffen.<sup>145</sup>

In SIC 12.10(c) wird die Beherrschung einer SPE mit dem Recht begründet, den überwiegenden Nutzen aus der Zweckgesellschaft ziehen zu können. Ein solches Recht kann z. B. aus dem Anspruch auf zukünftige Kapitalmittelzuflüsse (Cash-Flows) resultieren, welche in ihrer Höhe von der wirtschaftlichen Entwicklung der SPE abhängig sind.<sup>146</sup> Das **beherrschende Unternehmen ist** damit auch **den Risiken** aus der Geschäftstätigkeit der SPE bedingt **ausgesetzt**.<sup>147</sup>

Letztendlich ist die Pflicht zur Konsolidierung einer SPE auch dann gegeben, wenn ein Unternehmen bei wirtschaftlicher Betrachtung die **Mehrheit der Residual- oder Eigentumsrisiken** hält, die mit der SPE oder ihren Vermögensgegenständen verbunden sind. Eine solche Verbindung muss mit der Absicht gekoppelt sein, Nutzen aus der SPE bzw. deren Tätigkeiten zu ziehen.<sup>148</sup> Die Abschnitte (c) und (d) der Interpretation zielen auf die Allokation von Chancen und Risiken ab, die aus der Geschäftstätigkeit der SPE entstehen können. Der Grundgedanke dieses **Risk-and-Reward-Approach** ist ebenfalls in FIN 46R des FASB zu finden. »Risiko« kann in der Verwendung von SIC 12.10 definiert werden als die Gefahr der negativen Veränderung zukünftig erwarteter variabler Zahlungsströme. Die Chance auf die Mehrheit der Residualgewinne bedeutet dementsprechend, dass sich variable Zahlungsströme gegenüber den Erwartungen positiv entwickeln. Im Gegensatz zur bisherigen Sichtweise stellt SIC 12 damit nicht allein auf die Chancen und Risiken ab, die durch eine **Eigenkapitalbeteiligung** resultieren können. **Auch Fremdkapitalgeber** oder sogar **Dritte ohne jegliche Kapitalbeteiligung** können Chancen und Risiken im Sinne des SIC 12 ausgesetzt sein, die je nach zu Grunde liegender

144 Vgl. Barz u. a., 2002, S. 786.

145 Vgl. o. V., 2005, o. S.

146 Vgl. Reuter, 2004, S. 610 sowie Pellens u. a., 2003, S. 194.

147 Vgl. Havermann, 2002, S. 6 sowie o. V., 2002c, o. S.

148 Vgl. Ebeling, 2002, S. 93.

Transaktion beispielsweise aus Zinsänderungs-, Währungs-, Aktienkurs- oder Immobilienkursrisiken bestehen.<sup>149</sup>

**SIC 12** stellt **keine starren eindeutig auszulegenden Regeln** bei der Prüfung hinsichtlich der Konsolidierung von SPE zur Verfügung, sondern bietet vielmehr **prinzipielle Entscheidungshilfen** an (Principles-Based-Approach). Die Frage, ob eine SPE zu konsolidieren ist, kann somit nicht generell beantwortet werden, weshalb eine **Einzelfallprüfung erforderlich** ist. Eine solche Prüfung ist vor allem dann notwendig, wenn allein aufgrund der Satzung oder eines Beherrschungsvertrages noch kein beherrschendes Unternehmen identifiziert werden kann und es somit bei der Anwendung des SIC 12 hauptsächlich auf die Verteilung der Chancen und Risiken einer SPE ankommt. Um eine Verteilung der bestehenden Risiken und Chancen einer SPE auf die Beteiligten durchzuführen, ist also die Würdigung der einzelnen Vertragsgestaltungen und eventueller zusätzlicher Absprachen notwendig, was eine **hohe Anwendungskomplexität** in der Praxis zur Folge hat.<sup>150</sup> Die **Bilanzierungspraxis** wird zusätzlich durch die **mangelnde Quantifizierbarkeit der Chancen und Risiken** erschwert. So sind in der Praxis zahlreiche Schätzungen von Faktoren notwendig, die diese Größen beeinflussen.<sup>151</sup>

Bis Mitte 2005 beabsichtigt das IASB einen Entwurf eines neuen Rechnungslegungsstandards vorzustellen und der interessierten Öffentlichkeit Gelegenheit zur Kommentierung zu geben. Dieser Standard soll IAS 27 und SIC 12 ersetzen und damit die Regelungen zur Konsolidierung von Gesellschaften neu definieren, die wirtschaftlich aber nicht formal beherrscht werden.<sup>152</sup> Die genauen Inhalte dieses Standards sind aktuell noch nicht abzusehen, allerdings wäre eine Anlehnung an die entsprechenden Regelungen der US-GAAP in Anbetracht der Konvergenzbemühungen des IASB und des FASB nicht überraschend.<sup>153</sup>

149 Vgl. E-DRS 16.A4.

150 Vgl. Siebourg, 2001, o. S. sowie Schulz/Eckstein, 2001, o. S.

151 Vgl. Schruuff/Rothenburger, 2002, S. 763 sowie § 271 Abs. 1 HGB.

152 Vgl. Helmschrott, 1999, S. 1.868.

153 Vgl. Helmschrott, 1999, S. 1.868 sowie Schruuff/Rothenburger, 2002, S. 763.

## 6. AKTUELLE REFORMEN (III): ZWECKGESELLSCHAFTEN IN DER DEUTSCHEN RECHNUNGSLEGUNG

---

Im Gegensatz zu den Regelungen der US-GAAP und der IFRS gibt es nach den deutschen Rechnungslegungsgrundsätzen **keine expliziten Anweisungen zur Behandlung von Zweckgesellschaften**. Der deutsche Standardisierungsrat (DSR) beabsichtigte, die bilanzielle Behandlung von SPE im Entwurf eines deutschen Rechnungslegungsstandards (E-DRS) Nummer 16 ›Aufstellung des Konzernabschlusses und Konsolidierungskreis‹ zu klären. Der Entwurf wurde jedoch nie verabschiedet. In seiner 49. Sitzung im März 2002 entschied der DSR, dass eine **Verabschiedung des E-DRS 16** zum gegenwärtigen Zeitpunkt **nicht sinnvoll** wäre. Der Entwurf würde Wahlrechte nicht zulassen, die im Gesetzentwurf des Transparenz- und Publizitätsgesetzes vorgesehen sind.<sup>154</sup>

Der E-DRS 16 sollte den Begriff der Beherrschung, im Sinne des SIC 12 der IFRS, ausweiten und so dafür sorgen, dass Einheiten in den Konzernabschluss einbezogen werden, die bei wirtschaftlicher Betrachtungsweise kontrolliert werden. Unter Berücksichtigung der Regelungen des E-DRS 16 wäre »**Beherrschung**« zu verstehen gewesen als die »...rechtliche (im Original groß geschrieben; Anm. d. Verf.) Möglichkeit, die Geschäftspolitik eines anderen Unternehmens mittelbar oder unmittelbar zu bestimmen (control), oder die tatsächliche Einflussnahme auf ein anderes Unternehmen (exercised power)« (E-DRS 16.A3). Die aufgeführten **Kriterien**, nach denen eine Beherrschung im Sinne von control vorliegen würde, haben sich im Wesentlichen mit dem damaligen IAS 27.12, heute **IAS 27.1.3**, gedeckt und entsprachen **sinngemäß § 290 Abs. 2 HGB**. Mit dem Tatbestand der Beherrschung im Sinne von exercised power orientierte sich E-DRS 16 an SIC 12. Exercised power hätte vorgelegen, wenn ein Unternehmen, bei wirtschaftlicher Betrachtungsweise, in der Lage wäre, die Tätigkeit einer anderen Unternehmung zum eigenen individuellen Nutzen zu beeinflussen oder die wesentlichen Chancen und Risiken aus der Gesellschaft übernehmen würde.<sup>155</sup> Die Formulierung, in welchem Fall exercised power vorliegt, war jedoch stark interpretationsbedürftig. Insofern galten für E-DRS 16 analog die Kritikpunkte des SIC 12, wie in Abschnitt 5 aufgeführt. Die vorgesehenen Ausweitungen des Begriffs der Beherrschung hätten bedeutet, dass für die

154 Vgl. § 290 Abs. 2 HGB.

155 Vgl. Küting/Brakensiek, 2001, S. 1.359 f.

Beherrschung einer Gesellschaft keine Kapitalbeteiligung mehr vorliegen müsste. Zusätzlich wäre eine Änderung des § 290 Abs. 1 HGB erforderlich gewesen, die im Entwurf explizit aufgeführt wurde.<sup>156</sup>

Der Entwurf stieß auf **Kritik von Industrie und Wirtschaft**. So wurde z. B. argumentiert, dass eine Anlehnung des E-DRS 16 an SIC 12 nicht sinnvoll wäre, da die Interpretation ebenfalls kontrovers diskutiert würde und eine Änderung des SIC 12 von Seiten des IASB nicht auszuschließen wäre. Die Übertragung der internationalen Regelungen auf nationale würde speziell im Bereich des Immobilien- und Großmobilenleasing sowie bei Spezialfonds zu erheblichen Umstrukturierungen führen. Reallokationen der jeweiligen Zweckgesellschaften in andere Konsolidierungskreise wären nicht im Sinne der Bestimmungen und würden die Aussagekraft von Konzernabschlüssen nicht wie eigentlich bezweckt erweitern, sondern einschränken. Zusätzlich wären diese Änderungen in Anbetracht der erwarteten Überarbeitung des SIC 12 durch das IASB nicht von Dauer und würden die Wirtschaft mit unnötigen Kosten belasten. Darüber hinaus wird der generelle Bedarf von Interpretationen des DSR in Frage gestellt, vor dem Hintergrund der Absicht der Europäischen Union ab dem Geschäftsjahr 2005 die Anwendung der IFRS für kapitalmarktorientierte Unternehmen zwingend vorzuschreiben.<sup>157</sup>

**Ohne** die im E-DRS 16 beabsichtigte **Ausweitung des Begriffs der Beherrschung** kann sich die **Konsolidierung** einer **Zweckgesellschaft** beim Initiator **nur durch § 290 HGB** ergeben. Hielte der Initiator eine Kapitalbeteiligung an der Zweckgesellschaft, so wäre zu prüfen, ob ein Mutter-Tochter-Verhältnis im Sinne des § 290 Abs. 1 HGB vorliegt. Nach dem in diesem Absatz zugrunde gelegten **Konzept der einheitlichen Leitung** liegt ein solches Verhältnis dann vor, wenn eine Kapitalbeteiligung in Höhe von mindestens 20 % des Nennbetrags der Zweckgesellschaft besteht. In der Regel besitzt der Initiator jedoch keine Kapitalbeteiligung in dieser Höhe. Dennoch kann ein Mutter-Tochter-Verhältnis auch bei geringerem Kapitalanteil bestehen, wenn die Beteiligung dazu bestimmt ist, den Geschäftsbetrieb der Muttergesellschaft dauerhaft zu unterstützen.<sup>158</sup>

Die einheitliche Leitung verlangt darüber hinaus, dass die Geschäftspolitik des Konzerns und der SPE aufeinander abgestimmt sind. Das Einzelinteresse der SPE wäre also den Gesamtinteressen des Konzerns untergeordnet. Da eine SPE mit der Absicht der Erfüllung einer bestimmten Aufgabe im Interesse des Initiators gegründet wird, könnte eine solche Abstimmung der Geschäftspolitik als gegeben an-

156 Vgl. Gelhausen/Weiblen, 2003, Rn. 192 f.

157 Vgl. Gelhausen/Weiblen, 2003, Rn. 194.

158 Vgl. Küting/Brakensiek, 2002, S. 214 f.

gesehen werden.<sup>159</sup> Das Konzept der einheitlichen Leitung verlangt jedoch nicht nur die **Möglichkeit der Leitung**, um ein Mutter-Tochter-Verhältnis zu begründen, die **einheitliche Leitung muss** auch **tatsächlich ausgeübt werden**. Bei der Gründung einer SPE und der damit verbundenen Einrichtung eines 'Autopilotenmechanismus' werden die Geschäftsabläufe und die Geschäftspolitik der SPE im Vorhinein definiert. Während des Bestehens der Gesellschaft beeinflusst keine der an der Gründung beteiligten Parteien mehr aktiv die Abläufe und die Politik der SPE. Somit nehmen sie **nach der Gründung keine Leitungsaufgabe** mehr wahr. Damit die einheitliche Leitung dennoch vorliegt, müssten die Bedürfnisse einer Partei die Ausrichtung der SPE dominiert haben. Der Gesellschaftsvertrag einer SPE wird in der Praxis allerdings sowohl vom Initiator als auch vom Investor aktiv gestaltet. Die einheitliche Leitung könnte somit nicht eindeutig einer der Parteien zugeordnet werden. Infolge dessen dürfte die Einbeziehung der SPE in den Konzernabschluss des Initiators auf Basis des § 290 Abs. 1 HGB nicht vorgenommen werden.<sup>160</sup>

In Fällen, in denen die Tätigkeiten einer SPE im Rahmen der Satzung oder eines Beherrschungsvertrages kontrolliert werden, kann eine Zuordnung der Zweckgesellschaft zum Konsolidierungskreis des Initiators über § 290 Abs. 2 HGB erfolgen. Sollte ein solches Dokument jedoch nicht vorliegen, so könnte auch nach dem Control-Konzept eine Konsolidierung der SPE beim Initiator nicht erreicht werden.<sup>161</sup>

Speziell im Rahmen von Leasingobjektgesellschaften ist in der Literatur ein Ansatz zu finden, nach dem solche Gesellschaften in einigen Fällen beim Leasingnehmer zu konsolidieren sind, auch wenn der Leasinggeber über die Mehrheit der Stimmrechte und die Geschäftsführungsbefugnis verfügt. Abbildung 11 verdeutlicht eine in der Praxis häufig vorzufindende Verwendung einer Leasingobjektgesellschaft, an der sowohl der Leasinggeber als auch der Leasingnehmer als Gesellschafter beteiligt sind.<sup>162</sup>

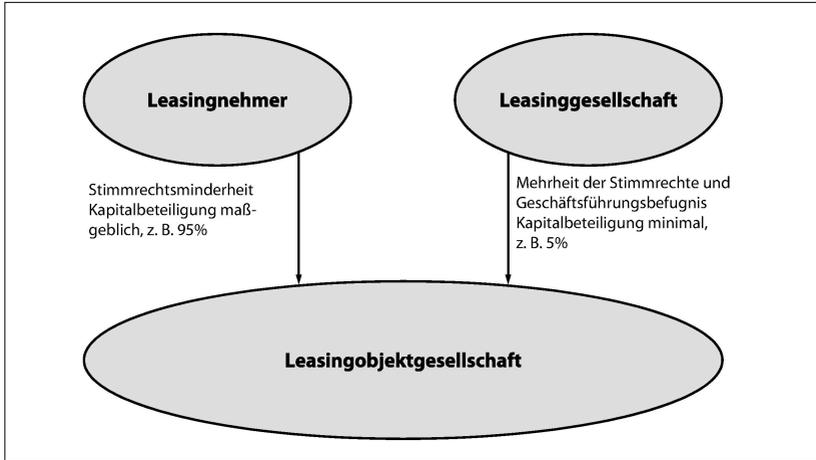
159 Vgl. Lüdenbach/Hoffmann, 2003, S. 5.

160 Vgl. Abschnitt 5, S. 52

161 Vgl. McNulty, 2003, S. 27.

162 Vgl. Brewster, 2003, S. 15.

**Abbildung 11: Beispielhafte Gestaltung einer Leasingobjektgesellschaft**



Quelle: Eigene Darstellung in Anlehnung an Küting/Brakensiek, 2001, S. 1.360.

Obwohl nun der Leasinggeber in einem solchen Fall die Stimmrechtsmehrheit und die Geschäftsführungsbefugnis besitzt und somit die Objektgesellschaft nach § 290 Abs. 2 HGB dem Leasinggeber zuzurechnen wäre, sind Argumente zu finden, dass der Leasingnehmer die SPE zu konsolidieren hat.

So sind z. B. Gelhausen/Weiblen der Ansicht, dass die Zuordnung der SPE beim Leasinggeber nicht den tatsächlichen wirtschaftlichen Gegebenheiten entsprechen würde. Als Folge der hohen Kapitalbeteiligung hätte der Leasingnehmer die Risiken und Chancen des Leasingobjekts zu tragen, das bei der SPE ausgewiesen ist. Ist nun das Verlustrisiko der Leasinggesellschaft durch eine Einlage des Leasingnehmers in erheblicher Höhe faktisch ausgeschlossen, kann ein wirtschaftliches Eigeninteresse der Leasinggesellschaft an der SPE nicht unterstellt werden.<sup>163</sup> Aus dem fehlenden Gesellschafterinteresse des Leasinggebers ziehen Gelhausen/Weiblen die Schlussfolgerung, dass ein Treuhandverhältnis vorliegt. Als Folge dieses Treuhandverhältnisses sind die Stimmrechte des Leasinggebers nach § 290 Abs. 3 HGB dem Leasingnehmer zuzurechnen, womit dieser die Leasingobjektgesellschaft zu konsolidieren hätte.<sup>164</sup> Küting/Brakensiek stimmen dieser Argumentation grundsätzlich zu. Allerdings weisen sie darauf hin, dass eine Zuordnung der Leasingobjektgesellschaft beim Leasingnehmer zu unterlassen ist, wenn ein hinreichendes wirt-

163 Vgl. Hill, 2002, S. 21.

164 Vgl. Geschäftsbericht der Ford Motors Company 2003, S. 85, sowie Geschäftsbericht der General Motors Corporation 2003, S. 53.

schaftliches Eigeninteresse seitens des Leasinggebers an der SPE besteht. Ein hinreichendes Interesse würde beispielsweise dann bestehen, wenn die Beteiligung des Leasinggebers am Jahresergebnis der SPE als nicht unbedeutend zu bezeichnen ist.<sup>165</sup>

165 Vgl. Casabona, 2004, S. 33.



## 7. KONSEQUENZEN FÜR DIE PRAXIS DER CORPORATE GOVERNANCE

---

Regelungen zur Konsolidierung von Zweckgesellschaften werden in der Praxis kontrovers diskutiert. Einerseits ist die Absicht der Standardsetter verständlich, die Möglichkeiten der Bilanzmanipulation einzuschränken und dadurch Fälle wie Enron zu vermeiden. Andererseits haben solche Regelungen, deren Anwendung wahrscheinlich den Konsolidierungskreis der meisten Unternehmen vergrößert, Einfluss auf zahlreiche andere Bereiche. Speziell die Regelung des FASB, die nicht nur auf Zweckgesellschaften anzuwenden ist, lässt dies vermuten. Die **Praxis** sieht sich durch den **Einsatz der vorgestellten Vorschriften Problemen und Herausforderungen gegenübergestellt**, von denen die wesentlichen im Folgenden betrachtet werden sollen. Dabei liegt der Fokus möglicher Konsequenzen auf den Auswirkungen der US-GAAP-Regelung.

Die EU-Kommission hat 2002 den Entschluss gefasst, die Rechnungslegung nach den IFRS ab 2005 für kapitalmarktorientierte Gesellschaften verpflichtend vorzuschreiben.<sup>166</sup> Durch die Umstellung verlieren die Regelungen zur Behandlung von Zweckgesellschaften nach dem HGB an Relevanz.

Die Regelung der **IFRS zur Behandlung von SPE** birgt für die Praxis ähnliche **Realisierungsprobleme wie** die vergleichbaren Regelungen der **US-GAAP**. Durch die etwas weiter gefassten Definitionen und die Beschränkung der Anwendung auf Gesellschaften, die tatsächlich Zweckgesellschaften sind, werden die Konsequenzen für die Praxis verglichen mit den Auswirkungen der FIN 46R gemildert. Sollte sich der bevorstehende Entwurf des IASB<sup>167</sup>, der die Konsolidierungspflicht von Zweckgesellschaften neu regelt, an den US-GAAP orientieren, so stehen Unternehmen, die nach den IFRS bilanzieren, vor den gleichen Anwendungsproblemen wie Gesellschaften, die nach amerikanischen Standards Rechnung legen.

Vor diesem Hintergrund legen wir den Schwerpunkt der folgenden Betrachtung auf die Konsequenzen, die aus der Anwendung der US-GAAP folgen, womit die wesentlichen Auswirkungen aus anderen Rechnungslegungsnormen mitberücksichtigt sind.

166 Es handelt sich hier um sog. Financial-Covenants. Dem Kreditnehmer kann beispielsweise die Einhaltung bestimmter Kennzahlen während der Kreditlaufzeit auferlegt werden, wie Verschuldungsgrad (Debt-Coverage-Ratio) oder ein bestimmtes Verhältnis von Fremdverschuldung zu freiem Cash-Flow (Leverage-Ratio) (vgl. Schäfer, 2002, S. 105).

167 Vgl. Bascom u. a., 2003, S. 6.

## 7.1 UNTERNEHMENSICHT

### 7.1.1 Auswirkungen auf Kapitalkosten und Unternehmensrating

Durch die **Aufnahme** von bisher **außerbilanziell berücksichtigten Vermögensgegenständen und Verbindlichkeiten** in den Konzernabschluss werden bei den betroffenen Unternehmen grundsätzlich die **Bilanzsummen steigen**. ConocoPhillips, eines der führenden Unternehmen im Bereich der Erdgas- und Erdölindustrie in den USA, schätzt den Anstieg der Verbindlichkeiten im Vorfeld auf Mrd. 2,4 USD.<sup>168</sup> Ähnliche Befürchtungen sind zahlreich zu finden. Die amerikanische Finanzgruppe Citigroup hat beispielsweise außerbilanzielle Verbindlichkeiten im Rahmen der Regelungen zu Variable-Interest-Entities im mehrstelligen Milliarden-Dollar-Bereich offen gelegt.<sup>169</sup> Auch eine Finanzierungstochter des Flugzeugbauers Boeing ging von zusätzlichen Aktiva und zugehörigen Verbindlichkeiten in Höhe von Mrd. 1,2 USD aus, die durch die neuen Bilanzierungsregeln in die Bilanz aufgenommen werden müssten.<sup>170</sup> Die Automobilhersteller Ford Motors Company und General Motors Corporation haben zum Geschäftsjahresende 2003 einen Bilanzsummenanstieg von Mrd. 3,4 USD bzw. Mrd. 4,6 USD ausgewiesen, der nach Angaben der Unternehmen auf die Konsolidierung bislang nicht bilanzierter VIE zurückzuführen ist.<sup>171</sup>

Die Aufnahme zusätzlicher Verbindlichkeiten in die Bilanz hat bei konstantem Eigenkapital eine Erhöhung des Fremdkapitalanteils zur Folge. Verschuldungsgrade als Verhältnis von Eigen- zu Fremdkapital steigen. Die bilanziellen Neuregelungen belasten dadurch die Bonität der Unternehmen, was sich nicht zuletzt in einer Verschlechterung des Ratings niederschlägt. Gerade vor dem Hintergrund von Basel II hat eine Herabstufung des Ratings einen Aufschlag der Risikoprämie und damit einen Anstieg der individuellen Kapitalkosten zur Folge. Die Kreditwürdigkeit der Unternehmen sinkt.<sup>172</sup> Darüber hinaus erschwert eine solche Änderung der Kapitalstruktur nicht nur die zukünftige Kapitalmittelaufnahme, vielmehr können auch

168 Vgl. o. V., 2003, S. 4, Stock, 2003, S. 3 sowie Stock, 2003b, S. 5.

169 Vgl. Geschäftsbericht der DaimlerChrysler AG 2003, S. 137.

170 Vgl. Geschäftsbericht der General Motors Corporation 2003, S. 53.

171 Vgl. Mechler/Penter, 2003, S. 518.

172 Vgl. Berman, 2003, S. 13.

Nebenbestimmungen in bereits vorhandenen Kreditverträgen<sup>173</sup> verletzt werden, woraus ggf. Kosten einer Vertragsverletzung entstehen.<sup>174</sup>

Eine im Jahr 2003 abgeschlossene und in den USA durchgeführte Studie ergab erstaunliche Ergebnisse. Befragt wurden über 500 Unternehmen des Russell 3000 Index, der die größten aktienorientierten Unternehmen der USA beinhaltet und damit 98 % der gesamten Marktkapitalisierung der US-amerikanischen Unternehmen repräsentiert. Die Untersuchung ergab, dass nicht alle Unternehmen Bilanzverlängerungen aus der Anwendung der FIN 46R erwarten. Mehr als die Hälfte der Befragten vertrat die Meinung, dass die Neuregelung keine wesentlichen Auswirkungen auf ihre Bilanz haben werde. Weitere 19 % gingen davon aus, dass durch die Konsolidierung von VIE eine geringe Beeinflussung der Bilanz bevorsteht. 17 % sagten eine wesentliche Änderung der Finanzdaten vorher. Die Analysten der Studie warnten ihre Kunden jedoch, die Auswirkungen der FIN 46R lediglich kurzfristig zu betrachten und langfristige Auswirkungen nicht zu berücksichtigen.<sup>175</sup>

Durch die Anwendung der bilanziellen Neuregelungen kommen speziell auf Unternehmen, die nach US-GAAP bilanzieren, zusätzliche Verwaltungskosten zu. Die Beschaffung aller für eine Analyse gemäß FIN 46R relevanten Daten verursacht Kosten, denen kein entsprechender Erlös gegenüber steht. So hat z. B. die Daimler-Chrysler AG im Jahresabschluss 2003 einen Aufwand von Mio. 30 EUR ausgewiesen, der durch die Erstanwendung von FIN 46R begründet wurde.<sup>176</sup> Die General Motors Corporation hat einen entsprechenden Aufwand von Mio. 27 USD angesetzt.<sup>177</sup> Der durch die Neuregelungen entstandene administrative Aufwand verschlechtert somit bei gleich bleibendem Geschäftsbetrieb und unverändertem Gewinn direkt das Jahresergebnis. Dieser Aufwand wird durch das Ausmaß der notwendigen Informationen noch erhöht, z. B. bezüglich der vertraglichen Vereinbarungen von nahe stehenden Personen und De facto-Agenten.<sup>178</sup>

### **7.1.2 Schwierigkeit der Informationsbeschaffung, -transformation und -verwertbarkeit**

Speziell der amerikanische Standard setzt für die vorgeschriebenen Analysen ein umfangreiches Datenmaterial voraus.<sup>179</sup> Der Analysierende benötigt Informationen,

173 Vgl. Melcher/Penter, 2003, S. 518.

174 Vgl. Casabona, 2004, S. 31.

175 Vgl. Busse von Colbe, u. a., 2003, S. 127 f., sowie Baetge u. a., 2002, S. 16.

176 Vgl. Baetge u. a., 2002, S. 19 ff. sowie 83/349/EWG Abschnitt 2 Artikel 26.

177 Vgl. FIN 46R.A5.

178 Vgl. FIN 46R Summary.

179 Vgl. Melcher/Penter, 2003, S. 517.

auf deren Basis er die erwarteten Zahlungsmiteileingänge der Gesellschaft sowie deren Eintrittswahrscheinlichkeiten schätzen kann. Der Analysierende ist in diesem Fall diejenige Gesellschaft, die bei der Erstellung des Konzernabschlusses andere Unternehmen hinsichtlich der Kriterien der FIN 46R überprüft.<sup>180</sup> Hierfür werden beispielsweise Daten bezüglich der Auftragslage und der betriebswirtschaftlichen Planung benötigt. Darüber hinaus sind die Einschätzungen des Managements der zu bewertenden Gesellschaft über die Entwicklung der einfließenden Größen ebenfalls von Bedeutung. Besonders bei Gesellschaften, die rechtlich nicht beherrscht werden, kann das analysierende Unternehmen nicht ohne Weiteres über diese Informationen verfügen. Es besitzt keine rechtliche Handhabe, um an die erforderlichen Daten zu gelangen, und ist somit auf die Kooperation der Gesellschaft angewiesen. Sollte die Gesellschaft jedoch nicht kooperieren, so könnte das Unternehmen lediglich durch Ausübung wirtschaftlichen Drucks an die notwendigen Daten gelangen. Wird die Gesellschaft nicht formal, sondern wirtschaftlich von der Unternehmung kontrolliert, so ist zu vermuten, dass die benötigten Informationen tatsächlich auf diesem Wege beschafft werden könnten. Allerdings haben Unternehmen, die nach US-GAAP bilanzieren, jede Art von Gesellschaft hinsichtlich einer möglichen Anwendung der FIN 46R zu prüfen. Es sind daher Kombinationen denkbar, in denen kleinere oder mittlere Unternehmen Daten von Gesellschaften benötigen, auf die sie keinerlei formalen oder wirtschaftlichen Druck ausüben können. Kooperiert diese Gesellschaft nicht, scheitert eine adäquate Prüfung hinsichtlich der Vorschriften der FIN 46R. Das fehlende Interesse zu überprüfender Gesellschaften an den Belangen der prüfenden Unternehmung sowie die fehlende rechtliche oder wirtschaftliche Handhabe der prüfenden Unternehmung verstärken in der Praxis zeitliche Engpässe. Insbesondere bei der erstmaligen Anwendung der FIN 46R wird dies zu weiteren Erschwernissen führen, da den Bilanzierenden die Erfahrung in der Anwendung der FIN 46R fehlt und eine Vielzahl von Verträgen und wirtschaftlichen Absprachen untersucht werden müssen.<sup>181</sup>

Zur Herausforderung der Informationsbeschaffung kommt das Problem der **Informationstransformation**. Konnte ein Unternehmen die zur Analyse notwendigen Daten beschaffen und konnte es aus den Daten folgern, dass die überprüfte Gesellschaft im Rahmen der FIN 46R in den Konzernabschluss einzubeziehen ist, werden weitere Informationen benötigt. Das Unternehmen muss die Vermögensgegenstände und Verbindlichkeiten der VIE in die Konzernbilanz aufnehmen. Zusätzlich muss die Gewinn- und Verlustrechnung (GuV) der Gesellschaft im Kon-

180 Vgl. Bermann, 2003, S. 12.

181 Geschäftsbericht der DaimlerChrysler AG 2003, S. 128.

zernabschluss berücksichtigt werden. Hierzu sind allerdings konzernweite, einheitliche Bewertungsmethoden erforderlich.<sup>182</sup> Das Unternehmen muss also ggf. die Positionen der Bilanz- und der Gewinn- und Verlustrechnung neu ermitteln und hierbei einheitliche Bewertungsmaßstäbe anlegen. Diese Notwendigkeit entsteht vor allem dann, wenn die VIE nicht nach US-GAAP bilanziert. Unabhängig davon gelten Transaktionen und Verpflichtungen zwischen der VIE und der Unternehmung als konzernintern und müssen dementsprechend eliminiert werden.<sup>183</sup>

Bei der Frage, ob die Gesellschaft einem Unternehmen Daten zur Verfügung stellt, die dieses für die Überprüfung der FIN 46R benötigt, müssen ggf. datenschutzrechtliche Unsicherheiten berücksichtigt und geklärt werden. Es besteht die Gefahr, dass Dritte rechtliche Schritte einleiten, wenn die Gesellschaft deren Daten weiterleitet. Insbesondere bei der Neubewertung verschiedener Positionen würden der konsolidierenden Unternehmung Einblicke in z. B. Kunden-, Investoren- oder Eigenkapitalgeberdaten gewährt. Besonders bei grenzüberschreitenden Beziehungen zwischen VIE, Konzernmutterunternehmung und Dritten sowie der damit verbundenen erschwerten Analyse der Rechtslage ist das zu beachten.

### **7.1.3 Ermessensspielräume in der Auslegung der bilanziellen Neuregelungen**

Sowohl die Regelungen der IFRS zur Behandlung von SPE als auch die Regelungen der US-GAAP zur Behandlung von VIE weisen erhebliche Gestaltungsspielräume auf. Speziell die in Abschnitt 4 illustrierte und von FIN 46R vorgeschlagene Vorgehensweise zur Ermittlung einer VIE sowie des wesentlichen Nutznießers ist stark **von individuellen Einschätzungen abhängig**. Die Unternehmen sind vor die Aufgabe gestellt, Eintrittswahrscheinlichkeiten für verschiedene Szenarien und den jeweiligen Kapitalmittelrückfluss zu schätzen. Auf Basis der Interpretation ist es legitim, dass jede Partei selbstständig Ermittlungen bezüglich der erwarteten Verluste und erwarteten Gewinne einer Einheit anstellt.<sup>184</sup> Besitzt ein Unternehmen also variable Anteile an einer Gesellschaft, so ist es nicht verpflichtet, mit den übrigen Parteien, die ebenfalls variable Anteile halten, bei der Prüfung der Gesellschaft hin-

182 Vgl. Geschäftsbericht der Deutschen Telekom AG 2003, S. 175.

183 Bei Gemeinschaftsunternehmen wird keine Vollkonsolidierung vorgenommen, sondern eine Bilanzierung »at Equity«. Diese umfasst nur die Beteiligung selbst. Risiken, die in Forderungen oder Verbindlichkeiten des Beteiligungs-Unternehmens enthalten sind, werden somit nicht direkt im Beteiligungsansatz in der Bilanz der Muttergesellschaft ausgewiesen, bzw. sind dort nur implizit berücksichtigt.

So müsste im Falle einer Insolvenz der Tochterunternehmung die Beteiligung wertberichtigt werden.  
184 Vgl. FIN 46R Summary sowie Casabona, 2004, S. 33.

sichtlich den Vorschriften der FIN 46R zu kooperieren. Tatsächlich wäre dies in der Praxis auch mit zahlreichen Problemen verbunden. Eine solche **Kooperation** wäre beispielsweise **nur schwer möglich**, wenn Konkurrenten bei der notwendigen Datenanalyse zusammenarbeiten müssten. Die Gesellschaften müssten befürchten, dass im Rahmen der Analyse zwangsläufig ihre jeweiligen Geschäftsbeziehungen und individuellen Verträge sowie Konditionen im Verhältnis zu der zu überprüfenden Gesellschaft offen gelegt werden müssten.

Eine gemeinsame Analyse einer VIE wäre auch dann nicht möglich, wenn eine der Parteien, die variable Anteile an der VIE halten, nicht nach US-GAAP Rechnung legen würde. Diese Partei wäre aufgrund des fehlenden Interesses an einer solchen Analyse wohl kaum für eine Zusammenarbeit zu gewinnen. Die Wahrscheinlichkeit jedoch, dass bei einer autonomen Ermittlung variabler Anteile von verschiedenen Parteien alle zu identischen Ergebnissen kommen, ist gering einzuschätzen. In Grenzbereichen ist auch nicht auszuschließen, dass die jeweiligen Schätzungen von den spezifischen Interessen und Bedürfnissen des Betrachters beeinflusst werden und somit das Ergebnis der Untersuchungen bewusst gesteuert wird.

Das FASB stellt klar, dass es nur einen wesentlichen Nutznießer einer VIE geben kann.<sup>185</sup> Aufgrund der autonomen Ermittlung der erwarteten Verluste bzw. Gewinne kann dies in der Praxis jedoch nicht immer eindeutig garantiert werden. Die **Möglichkeit** besteht, dass **zwei Parteien** unabhängig voneinander zu dem Schluss kommen, die untersuchte **VIE zu konsolidieren**. Die VIE wäre dann in zwei unterschiedlichen Konzernabschlüssen enthalten.<sup>186</sup> Darüber hinaus gibt das FASB keine Lösungsvorschläge an, wie zu verfahren ist, wenn keine der beteiligten Parteien sich als wesentlichen Nutznießer sieht. Die betroffene VIE wäre dann wie zuvor in keinem der Konzernabschlüsse enthalten, und die in der VIE enthaltenen Risiken wären anders als vom FASB beabsichtigt in keinem Konzernabschluss integriert.<sup>187</sup>

Ein aktuelles Beispiel soll dies verdeutlichen: Die DaimlerChrysler AG, die Deutsche Telekom AG sowie die Compagnie Financière et Industrielle des Autoroutes S. A. gründeten Ende 2002 die Toll Collect GmbH als Projektgesellschaft zur Realisierung eines elektronischen Mauterhebungssystems. DaimlerChrysler sowie die Deutsche Telekom halten jeweils 45 % der Anteile an dieser Projektgesellschaft. Sowohl DaimlerChrysler als auch die Deutsche Telekom legen nach US-GAAP Rechnung. DaimlerChrysler hat die Toll Collect GmbH zum Jahresabschluss 2003 als Variable-Interest-Entity identifiziert und kam nach entsprechenden Prüfungen zu dem

185 Vgl. Britt u. a., 2003, S. 2.

186 Vgl. Wiggins, 2003, S. 30 sowie FIN 46R Summary.

187 Vgl. Gregory, 2003a, S. 3.

Ergebnis, nicht der wesentliche Nutznießer dieser Gesellschaft zu sein. »Daimler-Chrysler hat festgestellt, dass der Konzern nicht wesentlicher Nutznießer [...] ist und eine Konsolidierung deshalb nicht erforderlich ist.«<sup>188</sup>

Die Deutsche Telekom ihrerseits gibt in ihrem Geschäftsbericht 2003 zwar keine direkten Auskünfte darüber, ob sie sich als wesentlicher Nutznießer der Toll Collect GmbH sieht, die Gesellschaft wird aber als Gemeinschaftsunternehmen in den Konzernabschluss einbezogen.<sup>189</sup> Das lässt den Schluss zu, dass die Toll Collect GmbH entweder nicht als VIE identifiziert wurde oder zumindest, dass sich die Deutsche Telekom ebenfalls nicht als wesentlichen Nutznießer sieht. **Die Risiken der Toll Collect GmbH sind somit in beiden Konzernabschlüssen nicht bzw. nur indirekt über die Beteiligung enthalten.**<sup>190</sup> Die Struktur der Toll Collect GmbH ist ein Beleg dafür, dass auch nach den Bemühungen des FASB zur Konsolidierung von VIE Konstruktionen möglich sind, die die Konsolidierung einer VIE vermeiden. Solche Strukturen könnten in zukünftigen Umgehungsstrategien Anwendung finden.

Im ersten Jahr der **Anwendung** von **FIN 46R** stehen vor allem **große Konzerne** vor dem **Problem**, eine **Vielzahl** von **Unternehmen** hinsichtlich der Kriterien der FIN 46R **untersuchen** zu müssen. Zu der Flut an durchzuführenden Analysen kommen u. a. die fehlenden Erfahrungen der Unternehmen mit solchen Ermittlungen, eventuelle personelle Engpässe sowie finanzielle Belastungen. Um diese Schwierigkeiten der Erstanwendung des Standards zu mindern, kann unter bestimmten Umständen darauf verzichtet werden, den Standard auf Unternehmen anzuwenden, die vor dem 31.12.2003 gegründet wurden. Dies ist jedoch nur dann möglich, wenn es der untersuchenden Gesellschaft auch nach erheblichen Recherchen und damit verbundenem Aufwand (**exhaustive-effort**) nicht gelungen ist, die für eine adäquate Anwendung der FIN 46R notwendigen Daten zu beschaffen.<sup>191</sup>

Allerdings bleibt der amerikanische Standardsetter eine genaue Definition des exhaustive-effort schuldig. Den Unternehmen bleibt es somit selbst überlassen, ab wann sie den Untersuchungsaufwand als nicht angemessen erachten und auf weitere Ermittlungen hinsichtlich der Anwendung der FIN 46R auf eine Gesellschaft verzichten. Die Berufung auf das Vorliegen eines exhaustive-effort liegt somit im Ermessensspielraum der anwendenden Unternehmung. Es ist folglich nicht auszu-

188 Vgl. Melcher/Penter, 2003, S. 518.

189 Commercial-Paper sind kurzfristige festverzinsliche Wertpapiere, die überwiegend dem Geldmarkt zuzurechnen sind. (vgl. Schäfer, 2002, S. 390 ff.).

190 Vgl. Gregory, 2004b, S. 4.

191 Vgl. Melcher/Penter, 2003, S. 518.

schließen, dass eventuell Strategien zur Umgehung der FIN 46R auf der Argumentation eines unangemessenen Aufwandes der Datenermittlung basieren.<sup>192</sup>

## 7.2 SICHT UNTERNEHMENSEXTERNER

### 7.2.1 Bedeutung eines Jahresabschlusses nach FIN 46R und SIC 12 für die Kapitalgeber

Die Absicht des FASB bei der Erlassung der FIN 46R war eine transparentere Darstellung der Finanzkraft, der wirtschaftlichen Verpflichtungen und der ökonomischen Risiken von Konzernen. So sollte der Konzernabschluss seiner Informationsaufgabe für Investoren besser gerecht werden. Der amerikanische Standardsetter hatte also nicht das Ziel, die Verwendung von Zweckgesellschaften zu begrenzen oder zu verbieten. Durch die Neuregelungen sollen die Verhältnisse von Unternehmen klar und explizit aufgezeigt werden, die in solche Strukturen involviert sind. Kapitalmarktteilnehmer befürchten jedoch, dass die angestrebte Informationsverbesserung von steigenden Kapitalkosten überkompensiert wird, und dass dies die wirtschaftliche Entwicklung insbesondere des Finanzgeschäfts negativ beeinflusst.<sup>193</sup>

Generell stellt sich die **Frage**, ob die **Informationsleistung** des Konzernabschlusses durch FIN 46R und SIC 12 **tatsächlich verbessert** wurde. Schließlich weisen sogar global operierende Finanzkonzerne wie Ford Motors Credit Corporation oder Credit Suisse First Boston darauf hin, dass die Konsolidierung bislang außerbilanziell gehaltener Vermögensgegenstände und Verbindlichkeiten nicht zur Verbesserung der Vermögens-Finanz- und Ertragslage beiträgt. Die Ford Motors Credit Corporation führte in einem bei der SEC eingereichten Abschluss im Jahr 2003 (Form 8-K) verschiedene Kennzahlen zweifach auf, um den Informationsgehalt für Investoren zu erhöhen. Die Kennzahlen wurden einmal inklusive des Einflusses neu konsolidierter Gesellschaften und einmal ohne die Auswirkungen der FIN 46R dargestellt.<sup>194</sup>

192 Vgl. o. V., 2003, S. 5 sowie Stock, 2003, S. 3 f.

193 Vgl. Macaluso/Wilkinson, 2003, S. 9.

194 Aus der Informationsasymmetrie zwischen Anteilseignern und Unternehmensführung resultiert ein moralisches Risiko. Die besser informierte Partei ist in der Lage, durch versteckte Aktionen (sog. Hidden-Actions) die Payoffs (Auszahlungen) der weniger informierten Partei zu reduzieren (vgl. Schäfer, 2002, S. 76).

Die Vermutung liegt nahe, dass die **Vergleichbarkeit** verschiedener **Abschlüsse unter der unterschiedlichen Auslegung** der Rechnungslegung **leidet**. Die Regelungen der FIN 46R verlangen beispielsweise ein hohes Maß an Schätzungen, die wiederum von involvierten Parteien unterschiedlich vorgenommen werden können. Es ist also nicht auszuschließen, dass zwei Parteien bei der Bewertung derselben VIE zu unterschiedlichen Ergebnissen kommen. Die Vergleichbarkeit von Konzernabschlüssen im Zusammenhang mit der Behandlung von VIE ist somit durch den vorhandenen Gestaltungsspielraum des Managements nicht zwingend gegeben. Hinzu kommt, dass in Zukunft mit neuen Umgehungsstrategien zu rechnen ist, die die Schwachstellen der FIN 46R bewusst ausnutzen. So wäre z. B. der wesentliche Nutznießer einer VIE nicht zu ermitteln, wenn drei gleichstarke Parteien in die Tätigkeiten der VIE involviert wären. Die Konsolidierung einer solchen VIE würde unterbleiben, und die in dieser Gesellschaft steckenden Risiken wären in keinem Konzern der partizipierenden Konzerne integriert.<sup>195</sup>

Laut Moody's Investors Service existieren in den USA verschiedene Parteien, die an einer speziellen Umgehungsstrategie im Rahmen von Asset-Backed-Security-Gesellschaften arbeiten. Hierbei werden von einer ABS-Gesellschaft Commercial-Paper<sup>196</sup>-Tranchen ausgegeben, die gegenüber den übrigen Fremdkapitalgebern der ABS-Gesellschaft nachrangig zu behandeln sind. Hierdurch erhält ein Investor, der diese Commercial-Paper-Programme zeichnet, einen variablen Anteil an der ABS-Gesellschaft. Je nach Höhe der gezeichneten Papiere und der damit übertragenen erwarteten Verluste kann der Investor als wesentlicher Nutznießer der ABS-Gesellschaft erachtet werden. Die Konsolidierung der ABS-Gesellschaft durch den Gründer würde dann entfallen.<sup>197</sup>

Jedoch würde in Fällen, in denen die Konsolidierung einer VIE umgangen wird, die Pflicht zur Offenlegung der Beziehungen zu VIE bei jeder beteiligten Partei greifen. Diese Angaben würden auch quantitative Größen bezogen auf die auf die VIE ausgelagerten Risiken beinhalten.<sup>198</sup> Der Informationsgehalt des Konzernabschlusses würde also spätestens durch die anzugebenden und darzustellenden Beziehungen zu nicht konsolidierten VIE erhöht. Allerdings ist dies erst nach Anwendung

195 Vgl. Bea u. a., 2000, S. 139 f., sowie Madura, 2003, S. 4.

196 Vgl. FIN 46R.D4.

197 So würde beispielsweise die Auslagerung von Vermögensgegenständen und Verbindlichkeiten, die einem spezifischen Projekt zugeordnet werden können, die Eigenkapitalquote erhöhen und den Kapitalkostensatz senken.

198 Bei Asset-Backed-Securities-Transaktionen werden Vermögensgegenstände (Assets) eines Unternehmens veräußert. Auf der Grundlage der erworbenen Vermögensgegenstände emittiert der Käufer sog. Asset-Backed-Securities am Kapitalmarkt (Vgl. Schäfer, 2002, S. 421 f.).

der FIN 46R eine Informationsquelle, die Investoren bei ihrer Entscheidungsfindung zu Rate ziehen können. Im Vorfeld ist es für die interessierten Parteien schwierig, die Auswirkungen der neuen Vorschriften auf spezifische Unternehmen abzuschätzen. Die **Anhangsangaben** (Disclosures) vor Anwendung des neuen Standards lassen in den **meisten Fällen keine Rückschlüsse** auf die Auswirkungen der Regelung zu, was zur Verunsicherung der Investoren führt. Bereits vor der Prüfung des ersten Abschlusses, in dem die neuen Regelungen berücksichtigt wurden, haben einige Unternehmen die Vorschriften der FIN 46R auf Quartalsabschlüsse angewendet. Jedoch waren der Umfang und Inhalt der Anhangsangaben, die sich auf Verpflichtungen und die erwarteten Verluste aus Beziehungen zu VIE beziehen, nur ungenügend. Es bestand somit noch erheblicher Verbesserungsbedarf in der Darstellung dieser Beziehungen.<sup>199</sup>

### 7.3 ZWISCHENFAZIT

Trotz des Erfordernisses, die Rechnungslegung hinsichtlich der Behandlung von Zweckgesellschaften zu reformieren, bleiben auch nach den Änderungen Fragen ungeklärt. Aus Sicht der Unternehmen werfen die Rechnungslegungsstandards zur Bilanzierung von Zweckgesellschaften verschiedene Probleme auf. Besonders die Vorschriften der FIN 46R können sich auf die Kapitalkosten sowie das Unternehmensrating auswirken. Darüber hinaus erfordern die Ermessensspielräume der US-GAAP-Interpretation von der Unternehmensführung ein hohes Maß an Urteilsvermögen. Außerdem sind für eine adäquate Analyse der Unternehmensverbindungen hinsichtlich der FIN 46R komplexe Datenerhebungen und -analysen notwendig. Die Auswertung und Beschaffung dieser Daten stellen die Unternehmen vor neue Herausforderungen in der Erstellung des Konzernabschlusses.

Aus der Sicht von Unternehmensexternen stellt sich die Frage, ob ein Konzernabschluss, der nach den Regelungen zur Behandlung von Zweckgesellschaften aufgestellt wurde, tatsächlich ein höheres Maß an Informationsgehalt hat. Durch die Ermessensspielräume für Bericht erstattende Unternehmungen können die Abschlüsse zweier vergleichbarer Konzerne hinsichtlich der Darstellung der Vermögens- und Finanzlage im Extremfall erheblich voneinander abweichen.

Neben den Problemen, die sich als direkte Konsequenz durch die Anwendung der Standards ergeben, bergen die Neuregelungen auch Herausforderungen für

199 Vgl. Reuter, 2004, S. 610.

verschiedene Finanzierungsstrategien. Finanzierungsformen, die das Konstrukt der Zweckgesellschaft zur Hilfe nehmen, sind durch die Rechnungslegungsreformen aufgefordert, sich diesbezüglich anzupassen. Im folgenden Abschnitt werden anhand eines Beispiels die Auswirkungen der bilanziellen Neuregelungen auf Finanzierungsformen dargestellt.



## 8. ZWECKGESELLSCHAFTEN IN DER DEUTSCHEN UNTERNEHMENS-PRAXIS – DAS BEISPIEL PROJEKT-BASIERTER FINANZIERUNG IN DER AUTOMOBILINDUSTRIE

---

Das FASB erließ die Neuregelungen zur bilanziellen Behandlung von VIE als Reaktion auf die missbräuchlichen Verwendungen des Konstrukts der Zweckgesellschaften, wie es in Abschnitt 3.2 anhand des Enron-Falls gezeigt wurde. Die Rechnungslegung wies Lücken auf. Führungskräften war es so möglich, über die Einbeziehung von Zweckgesellschaften Vermögensgegenstände und Verbindlichkeiten aus der Bilanz auszugliedern und somit bewusst Unternehmenskennzahlen zu beeinflussen, z. B. um angekündigte Ziele zu erreichen.<sup>200</sup>

Der Konzernabschluss hat so kein Bild der tatsächlichen Vermögens- und Finanzlage dargestellt und konnte somit seiner Informationsfunktion gegenüber den Anteilseignern nicht gerecht werden. Die asymmetrische Informationsverteilung zwischen Anteilseignern und Management konnte also von Letzterem durch sog. Hidden-Actions<sup>201</sup> opportunistisch ausgenutzt werden. Die fehlende Klarheit zur bilanziellen Behandlung lediglich wirtschaftlich kontrollierter Unternehmen verschärfte also den **Principal-Agency-Konflikt**. Die Eigentümer waren somit aufgrund der fehlenden Transparenz des Konzernabschlusses einem erhöhten Risiko ausgesetzt, und aus dem Informationsvorsprung des Managements entstanden den Anteilseignern Kosten (Agency-Costs). Das Problem trat bei international tätigen Unternehmen noch verstärkt auf.<sup>202</sup>

Zu der **Absicht** des FASB bei Erlass der FIN 46R gehörte es, die Effektivität dieser Delegationsbeziehung, also der Beziehung zwischen Anteilseignern (Prinzipalen) und Unternehmensführung (Agent) zu verbessern. Die Konsolidierung von Unternehmen, die nicht auf Basis einer Stimmrechtsmehrheit beherrscht werden, sondern aufgrund anderer Tatsachen, sollte den Informationsgehalt des Konzernabschlusses erhöhen.<sup>203</sup> Dieser Gedanke setzt jedoch voraus, dass das Bestreben, Vermögensgegenstände und Verbindlichkeiten aus der Bilanz auszugliedern, nur

200 Vgl. Saitz/Lorenzen, 2003, S. 42.

201 Vgl. Prockl u. a., 2003, S. 122.

202 Vgl. Steiner u. a., 2003, S. 514.

203 Vgl. Lichtblau/Utzig 2002.

aus bilanzgestalterischen Gründen geschieht und nicht im Sinne der Anteilseigner oder der Öffentlichkeit ist. Allerdings können Off-Balance-Konstrukte auch zur Finanzierung von Projekten eingesetzt werden. Hierbei kann die Verwendung von Zweckgesellschaften durchaus im Sinne der Anteilseigner sein, da evtl. die Finanzierungskosten reduziert werden können.<sup>204</sup> Würden die Auslagerungsbestrebungen lediglich aus bilanzgestalterischen Gründen vorgenommen, so wäre die Finanzierung eines Projektes nur indirekt durch die Verwendung von Off-Balance-Konstruktionen erreicht, indem z. B. die Bonität durch einen geringeren Verschuldungsgrad gesteigert würde und somit der Fremdkapitalkostensatz geringer wäre. Bei der Projektfinanzierung unter bewusster Zuhilfenahme von Zweckgesellschaften kommen zunehmend Finanzierungsformen zum Einsatz, wie beispielsweise Asset-Backed-Securities<sup>205</sup> oder Leasingkonstruktionen. Diese bestehen alternativ zur klassischen Kreditfinanzierung und können durch die dargestellten bilanziellen Änderungen evtl. beeinflusst werden. Die Verwendung solcher Finanzierungsalternativen kann durchaus im Sinne der Anteilseigner sein.

Die Nutzung solcher Finanzierungsformen sollte also nicht durch Bilanzneuregelungen erschwert werden. Wir werden im Folgenden den Bedarf an diesen Finanzierungsformen sowie die Ausprägung anhand eines Beispiels betrachten. Die Darstellung geht dabei auf die Konsequenzen ein, die durch die Vorschriften zur bilanziellen Behandlung von Zweckgesellschaften entstehen können.

Durch die Verpflichtung kapitalmarktorientierter Unternehmen zur Anwendung der IFRS ab 2005 verlieren die Regelungen des Handelsgesetzbuches für deutsche Unternehmen an Relevanz.<sup>206</sup> Darüber hinaus wird zukünftig eine Orientierung der IFRS an den Regelungen der US-GAAP erwartet. Infolgedessen wird bei der Analyse des Einflusses der bilanziellen Regelungen auf die Finanzierungsformen besonders auf die Regelung der amerikanischen Rechnungslegung eingegangen.

## **8.1 DER GENERELLE BEDARF AN NEUEN FINANZIERUNGSFORMEN**

Der Finanzmarkt für deutsche Unternehmen befindet sich seit einiger Zeit im Umbruch. Die Kreditvergabe von Banken wird zunehmend restriktiver und risikosensi-

204 Vgl. VDA, 2003, S. 67.

205 Vgl. Steiner u. a., 2003, S. 519.

206 Entsprechende Sorgen wurden von mittelständischen Unternehmen in der Vergangenheit mehrfach geäußert, vgl. z. B. die Umfrageergebnisse des Deutschen Sparkassen- und Giroverbands (2001).

tiver. Ratings der potenziellen Schuldner spielen bereits vor dem Start der neuen Basler Eigenkapitalvereinbarung (Basel II) eine große Rolle. Ein Rating ist eine Aussage über die zukünftige Fähigkeit des Schuldners, seine Verbindlichkeiten vollständig und termingerecht zu begleichen und wird unter Berücksichtigung von quantitativen sowie qualitativen Größen gebildet.<sup>207</sup> Die unterschiedliche Bonität der einzelnen Unternehmen führt zunehmend zu einer Differenzierung der Kreditkonditionen. Mit der Umsetzung von Basel II wird allgemein eine Fortsetzung dieses Trends erwartet.<sup>208</sup> Nach der bisherigen Eigenkapitalvereinbarung sind Kredite pauschal mit einem Risikogewicht von 100 % zu bewerten und anschließend mit acht Prozent Eigenkapital zu unterlegen. Künftig wird die Bonität der Schuldner entsprechend ihrer Ausfallwahrscheinlichkeit bei der Risikogewichtung berücksichtigt.<sup>202</sup> Die Bandbreite der Risikogewichtung kann in Abhängigkeit der Bonität zwischen 20 % und 150 % liegen (vgl. Tabelle 2).

**Tabelle 2: Risikogewichtung bei externen Ratings und Kreditkosten**

Ratingeinstufung	AAA bis AA-	A+ bis A-	BBB+ bis BB-	unter BB-	Ungerated
Bonitätsgewicht	20 %	50 %	100 %	150 %	100 %
Kreditkosten ca.	3,55 - 3,83 %	3,83 - 4,23 %	4,23 - 10,4 %	11,18 %	siehe BBB

Quelle: Eigene Darstellung in Anlehnung an Steiner u. a., 2003, S. 514.

Gerade mittelständische Unternehmen in Deutschland sind in hohem Maße in ihrer Finanzierung auf Kredite angewiesen.<sup>210</sup> Abbildung 12 veranschaulicht die Bedeutung der klassischen Kreditfinanzierung für die Finanzierung von Unternehmen in Deutschland und vergleicht sie mit den USA und Großbritannien.

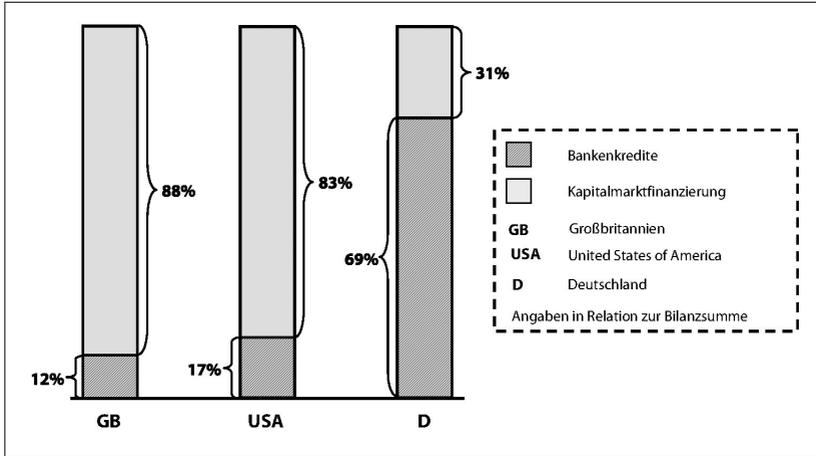
207 Vgl. Craiss, 2003, S. 29.

208 Vgl. Craiss, 2003, S. 29 sowie Reitz, 2003, o. S.

209 Vgl. Geschäftsbericht der Dresdner Bank 2002, S. 32, sowie Heidebrecht, 2003, S. 12.

210 Vgl. o. V., 2002a, S. 6.

**Abbildung 12: Unternehmensfinanzierung im Vergleich**



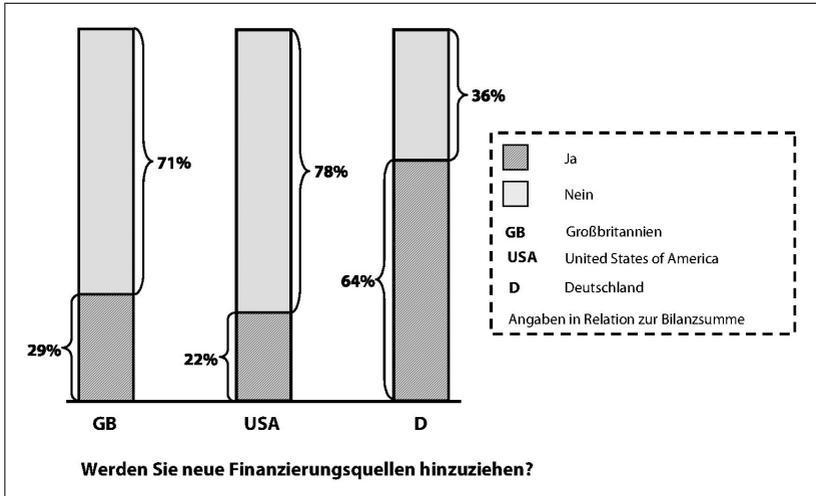
Quelle: Eigene Darstellung in Anlehnung an VDA, 2003, S. 67.

Mit einem durchschnittlichen Anteil von ca. 69 % der finanziellen Mittel liegt die Kreditfinanzierung hierzulande deutlich über dem Anteil der Kreditfinanzierung in den USA und Großbritannien.<sup>211</sup> Die Relevanz einer Reform der Unternehmensfinanzierung wird von der deutlichen Mehrheit der deutschen Unternehmen als sehr hoch eingestuft. **Abbildung 13** zeigt den Anteil derjenigen Unternehmen, die eine Umstellung auf neue Quellen der Unternehmensfinanzierung für notwendig halten. In Großbritannien und den USA wird der klassischen Kreditfinanzierung aktuell geringere Bedeutung beigemessen. In diesen Ländern sehen lediglich 22 - 29 % der Unternehmen eine Notwendigkeit, auf neue Finanzierungsformen umzusteigen. Dagegen sind immerhin 64 % der deutschen Unternehmen der Meinung, dass es einer Umstrukturierung der Finanzierungsformen bedarf und neue Kapitalquellen erschlossen werden müssen.<sup>212</sup>

211 Vgl. Steiner u. a., 2003, S. 518.

212 Vgl. Heidebrecht, 2003, S. 11 f.

**Abbildung 13: Reformbedarf der Unternehmensfinanzierung**



Quelle: Eigene Darstellung in Anlehnung an Steiner u. a., 2003, S. 519.

Gerade durch die große Abhängigkeit deutscher (mittelständischer) Unternehmungen von der Kreditfinanzierung könnte die aus Basel II resultierende neuere Risikogewichtung zu einer deutlich restriktiveren Kreditvergabe und zu Erhöhungen der Kreditkosten führen.<sup>213</sup> So wird oft seitens mittelständischer Unternehmer der Verdacht geäußert, dass eine Ratingnote im Bereich von BBB für mittelständische Unternehmen bereits eine sehr gute Beurteilung darstellt. Die Wahrscheinlichkeit ist als sehr gering einzuschätzen, dass von diesen Unternehmen eine höhere Stufe als A erreicht werden kann.<sup>214</sup> Wie in Tabelle 2 zu erkennen ist, steigen die Kreditkosten gerade im Bereich BBB+ bis BB- sprunghaft an, so dass mittelständische Unternehmen eine Verteuerung zukünftiger Kredite befürchten. Das Unverständnis des Mittelstandes wächst in Anbetracht der Tatsache, dass Großunternehmen mit staatlicher Beteiligung teilweise als Schuldner sehr guter Bonität eingestuft werden, obwohl sie seit langem Verluste erwirtschaften. Hieraus könnte eine un gerechtfertigte Wettbewerbsverzerrung resultieren. Weiter ist für viele Unternehmer nur schwer verständlich, dass börsennotierte Unternehmen von Ratinggesellschaften trotz eines beträchtlichen Gewinns in ihrer Benotung abgewertet werden, nur weil der Gewinn geringer ausgefallen ist als erwartet.<sup>215</sup>

213 Vgl. Heidebrecht, 2003, S. 13.

214 Vgl. VDA, 2004, S. 60 sowie VDA, 2002, S. 14 ff.

215 Vgl. VDA, 2002, S. 58.

Zusätzliche treibende Kraft steigender Kreditfinanzierungskosten ist der Ertragsdruck, dem deutsche Kreditinstitute ausgesetzt sind. Die Dresdner Bank spricht in ihrem Geschäftsbericht 2002 sogar von einer Struktur- und Ertragskrise, in der sich besonders inländische Banken befinden. Gründe hierfür sind unter anderem die anhaltende Konjunkturschwäche und die dadurch auf Rekordniveau liegende Insolvenzrate sowie die Zurückhaltung der Investoren an den Kapitalmärkten, die auf die Krise der New-Economy zurückzuführen ist.<sup>216</sup> Die Bankendichte in Deutschland ist im europäischen Vergleich sehr hoch, wodurch der Konkurrenzdruck der Kreditinstitute steigt.<sup>217</sup> Dadurch liegen die Zinsmargen in Deutschland deutlich unter denen des europäischen Durchschnitts. Daraus haben sich in der Vergangenheit entsprechend niedrige Kreditkosten ergeben. Die Beschaffung liquider Mittel über den Kapitalmarkt brachte nur geringe Zinsvorteile, wodurch sich die Kreditfinanzierung in der Finanzierungsstruktur der deutschen Betriebe manifestierte. Um eine langfristige Existenzsicherung zu gewährleisten, sind Kreditinstitute gezwungen, ihr Eigenkapital zu erhöhen. Die Erhöhung des Anteils des Eigenkapitals am Gesamtkapital (sog. Eigenkapitalquote) eines Kreditinstituts ist deshalb von Bedeutung, da letztendlich Kreditausfälle für eine Bank bedeuten, dass die damit verbundenen Verluste durch das Eigenkapital getragen werden müssen. Durch Reduktion solcher Ausfallrisiken sowie der dem jeweiligen Ausfallrisiko eines Kredits angemessene, vom Kreditnehmer zu zahlende Risikoaufschlag soll eine Bank nach dem Willen der Aufsichtsbehörden eine Balance zwischen ihrer Eigenkapitalausstattung und risikobehafteter Kreditvergabe herstellen. Für die auf Kredite angewiesenen Unternehmen bedeutet dies in vielen Fällen allerdings keine Verminderung ihrer Belastungen durch Kosten der Kreditaufnahme.<sup>218</sup>

Die Veränderungen in der Finanzmarktregulierung (Basel II) und der herrschende Ertragsdruck sind daher Gründe für die erhöhte Risiko- und Renditeorientierung der Kreditinstitute, die zukünftig weiter zunehmen wird.<sup>219</sup> Gerade mittelständische Unternehmen dürften bei der wachsenden Relevanz der Ratingnote jedoch vor Probleme gestellt werden, weisen sie doch im Vergleich zu großen Unternehmen eine geringe Eigenkapitalquote auf, was die Ratingeinstufung negativ beeinflusst.<sup>220</sup> Die Notwendigkeit alternativer Finanzierungsmöglichkeiten wird deshalb gerade für Unternehmen des Mittelstandes weiter verschärft.

216 Vgl. VDA, 2004, S. 60.

217 Vgl. VDA, 2004, S. 12.

218 Vgl. Fuß, 2004, S. B6, sowie VDA, 2003, S. 65.

219 Vgl. Schicks, 2003, S. 61, Fuß, 2004, S. B6, sowie VDA, 2003, S. 65.

220 Vgl. Fuß, 2004, S. B6.

## 8.2 DIE NOTWENDIGKEIT VON FINANZIERUNGSAKTIVITÄTEN IM SPEZIELLEN FALL VON OEM-ZULIEFERERN

Besonders verschärft wird das Problem im speziellen Fall der Zulieferunternehmen der Automobilindustrie, die meist dem Bereich mittelständischer Unternehmen zuzuordnen sind, dadurch dass **Entwicklungs- und Produktionsprojekten** der OEM extern vergeben und so **Finanzierungs- und Entwicklungsrisiken auf die Zulieferindustrie** verlagert werden. Aktuelle geschäftspolitische Strategien der Automobilhersteller (im Folgenden auch Original-Equipment-Manufacturer, OEM) stellen die Zulieferunternehmen vor Herausforderungen in der Finanzierung ihrer Wertschöpfungskette. Durch den aktuellen Trend der OEM Entwicklungs- und Produktionsaufträge extern auszulagern, werden die Finanzierungserfordernisse und die Entwicklungsrisiken auf die Zulieferindustrie verlagert. Die besondere Notwendigkeit neuer Finanzierungsalternativen gerade bei Automobilzulieferern wird im Folgenden erörtert.

Die Ausweitung von Modellpaletten, der wachsende technologische Anspruch an Produkte und die steigende Zahl von Varianten hat in der Automobilindustrie zu einer zunehmenden Entwicklungs- und Produktionskomplexität geführt. Zusätzlich hat der technische Fortschritt eine Verkürzung der Modell- und Produktlebenszyklen zur Folge. Automobilhersteller gehen daher dazu über, Entwicklungs- und Produktionsaufträge an kreative und flexible, meist mittelständische Unternehmen zu vergeben. Die Zulieferer tragen durch ihre Innovationsfähigkeit dazu bei, die Erfolgchancen der OEM zu erhöhen, und unterstützen somit den Automobilhersteller bei der Behauptung seiner Wettbewerbsposition.<sup>221</sup>

Die Automobilhersteller verringern durch die Fremdvergabe von Entwicklungs- und Produktionsaufträgen kontinuierlich ihre Fertigungstiefe. So wurde die Fertigungstiefe bestehender Produktionsstätten von 1980 bis 2000 von ca. 38 % auf knapp 25 % reduziert. Neu gegründete Produktionsstätten liegen sogar noch unterhalb dieser Marke.<sup>222</sup> In Zukunft wird sich sowohl die Wertschöpfungsstruktur der OEM als auch die der Zulieferindustrie weiter deutlich verändern. Die Eigenleistungen der OEM werden zunehmend reduziert, und der Wertschöpfungsanteil der Zulieferindustrie wird kontinuierlich erhöht. So soll die Wertschöpfung der Zulieferindustrie bis zum Jahr 2015 um EUR 280 Mrd. gesteigert werden, was einem Anstieg von 67 % entspricht.<sup>223</sup> Die Zusammenarbeit zwischen OEM und Zulieferer

221 Vgl. VDA, 2004, S. 65, VDA, 2003, S. 66, sowie Reuter, 2004, S. 612.

222 Vgl. Fuß, 2004, S. B6.

223 Vgl. Schicks, 2003, S. 64.

wird sich also zukünftig noch mehr von einer reinen Abnehmer-Lieferantenbeziehung zu einer Partnerschaft entwickeln.

Generell benötigt die Automobilindustrie hohe Entwicklungs- und Investitionsaufwendungen. Im Jahr 2003 entfielen mehr als ein Drittel der deutschen Gesamtsumme an Forschungs- und Entwicklungsausgaben auf die Automobil- und Zulieferindustrie. Mit einem Betrag von EUR 14,5 Mrd. liegt diese im internationalen Vergleich an der Weltspitze.<sup>224</sup> Leistungen dieses Umfanges erfordern und binden allerdings auch dementsprechende Finanzmittel, wodurch gerade die Zulieferindustrie vor neue Finanzierungs Herausforderungen gestellt wird.

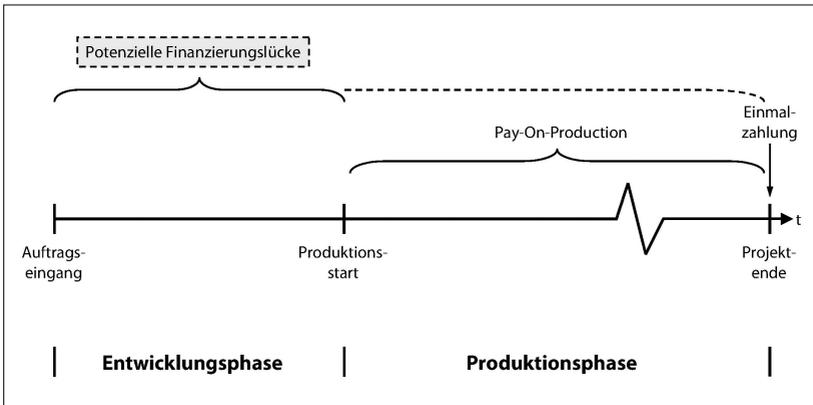
Verstärkt wird die Notwendigkeit einer Überarbeitung der Unternehmensfinanzierung durch die aktuelle Geschäftsstrategie der Automobilhersteller. Mit der externen Vergabe von **Entwicklungs- und Produktionsprojekten** der OEM werden die **Finanzierungserfordernisse** und die **Entwicklungsrisiken auf die Zulieferindustrie** verlagert.<sup>225</sup> Zwar vergeben die Automobilhersteller die Entwicklungs- und Produktionsaufträge an die Zulieferunternehmen, die **Vergütung dieser Leistung** findet jedoch erst zeitversetzt statt. Die Entlohnung der Zulieferer erfolgt üblicherweise entweder in Form einer Einmalzahlung am Ende des Projektes oder im Rahmen einer Ratenzahlung während der Produktionsphase.<sup>226</sup> Infolgedessen entsteht eine Finanzierungslücke auf Seiten des Zulieferers. Diese **Finanzierungslücke** ist in **Abbildung 14** illustriert.

224 Vgl. Abschnitt 8.2, S. 77.

225 Vgl. Schicks, 2003, S. 63.

226 Vgl. Göbel, 2005, S. 24 f.

**Abbildung 14: Entwicklungs- und Produktionsphasen in der Automobilzulieferindustrie**



Quelle: Eigene Darstellung.

Für die Zulieferunternehmen gilt es, diese Lücke zu schließen und so die Realisierbarkeit einzelner Projekte zu ermöglichen. **Abbildung 14** skizziert weiter die zeitliche Abfolge der Entlohnung eines beispielhaften Entwicklungs- und Produktionsauftrages eines Fahrzeugherstellers. Im Fall der Vergütung am Ende des Projektes sieht sich das **Zulieferunternehmen** der größten Finanzierungsherausforderung gegenüber gestellt, da es sowohl die **Entwicklungs- als auch die Produktionsphase vorfinanzieren** muss. Im Fall der ratierlichen Vergütung während der Produktionsphase ist die Situation im Vergleich zur Variante der Einmalzahlung etwas entspannter, jedoch ist auch hier mindestens die Entwicklungsphase in vollem Umfang und die Produktionsphase teilweise vom Zulieferer zu finanzieren.

Während der **Produktionsphase** erhält das Zulieferunternehmen, meist in Abhängigkeit von den produzierten Stückzahlen, Zahlungen des OEM. Bei dieser Form der Vergütung, die auch als **Pay-On-Production** bezeichnet wird, erfolgt die Amortisation des gesamten Projektes während der Produktionsphase. Aber auch bei der Vergütung des Zulieferers über das Konzept der **Pay-On-Production** finden die ersten Zahlungen des Auftrages häufig erst dann statt, wenn die Produktion oder Serienfertigung bereits längere Zeit läuft. Denn die Freigabe der Zahlungen des OEM erfolgt meist erst dann, wenn beispielsweise die Werkzeuge und Produktionsanlagen vollständig vom OEM abgenommen worden sind. In solchen Fällen ragt die Finanzierungslücke weit über die Entwicklungsphase hinaus. Zudem ist der **Zulieferer** durch die volumenabhängige Vergütung letztlich an das **Absatzrisiko des**

**Automobilherstellers gekoppelt** (ohne es jedoch maßgeblich gestalten zu können!).<sup>227</sup>

Zu den bereits beschriebenen Problemen der Kreditfinanzierung kommt hinzu, dass die **Deckung** der **Finanzierungslücke** durch Kredite die **Bilanz des Zulieferunternehmens belasten** würde. Zukünftige Projekte würden durch die Finanzierung eines laufenden Projektes erschwert, da die Bonität durch die Fremdkapitalaufnahme laufender Projekte negativ beeinflusst wäre. Dies könnte eine Verringerung der Wettbewerbsfähigkeit des Zulieferunternehmens mit sich bringen. Die **Kapitalmittelaufnahme bilanzneutral zu halten**, ist infolgedessen eine der Anforderungen an mögliche Finanzierungsalternativen.<sup>228</sup> Darüber hinaus gilt es, die **Unabhängigkeit** des **Zulieferers** in bestmöglicher Weise zu **erhalten**. Die übermäßige Inanspruchnahme von Beteiligungsfinanzierungen ist also in den meisten Formen nicht im Sinne des Zulieferunternehmens.<sup>229</sup>

Die Einbeziehung des Automobilherstellers in die Finanzierung des Zulieferunternehmens ist in der Praxis nur selten möglich, da der OEM das in den meisten Fällen nicht wünscht. Durch eine erneute Einbindung des Automobilherstellers in die Risikostruktur des Zulieferunternehmens würde die Kreditlinie des OEM belastet. Ein Vorteil der Auslagerung von Entwicklungs- und Produktionsprojekten ginge damit verloren. Der geforderten Abnahmegarantie bestimmter Stückzahlen durch den OEM wird von den Automobilherstellern kaum entsprochen, da auch sie eine Wiedereingliederung der ausgelagerten Risiken für den Automobilhersteller bedeuten würde.<sup>230</sup>

### **8.3 ALTERNATIVE FINANZIERUNGSFORMEN UNTER BERÜCKSICHTIGUNG DER BILANZIELLEN NEUREGELUNGEN ZU VIE**

Die Anforderung an alternative Formen der Projektfinanzierung, die Mittelaufnahme bilanzneutral zu gestalten, ließ sich in der Vergangenheit unter Zuhilfenahme einer Zweckgesellschaft realisieren. In diesem Abschnitt werden **Finanzierungsalternativen** aufgezeigt, deren Konstruktion die direkte Einbeziehung von **Zweckgesellschaften** vorsieht. Die Realisierung dieser Finanzierungsalternativen kann

227 Vgl. van Lier, 2003, S. 75.

228 Vgl. van Lier, 2003, S. 75.

229 Vgl. van Lier, 2003, S. 76 f.

230 Vgl. van Lier, 2003, S. 77.

durch die Regelungen der Rechnungslegung zur Bilanzierung von SPE erschwert werden. Weiter soll auch auf Finanzierungsformen eingegangen werden, die gleichfalls durch die Neuregelungen zur bilanziellen Regelung von SPE beeinflusst werden, obwohl sie die Verwendung einer Zweckgesellschaft ursprünglich nicht vorsehen. Wie bereits zu Beginn des Abschnitts angesprochen, soll hierbei verstärkt auf die Auswirkungen der FIN 46R eingegangen werden.

## 8.4 PROJEKTFINANZIERUNG AM BEISPIEL DES IKB PARTNERSCHAFTSMODELLS

Um dem Bedarf an alternativen Finanzierungsmöglichkeiten in der Automobilzulieferindustrie<sup>231</sup> gerecht zu werden, haben sich in der Praxis Modelle entwickelt, die das Ziel haben, die Entwicklungs-, Produktions- und Lieferaufträge fristenkongruent zu finanzieren. Neben der eigentlichen Finanzierung der Projekte ist es ein wichtiges Ziel dieser Initiativen, die Finanzierung sowohl für den Automobilhersteller als auch für das Zulieferunternehmen außerbilanziell zu gestalten.<sup>232</sup> Das Partnerschaftsmodell der IKB Structured Assets GmbH (IKB) repräsentiert ein solches Modell. Ähnliche Finanzierungsmodelle finden sich auch bei anderen Banken (Netzwerken) im Einsatz. Als Beispiel für ein Modell mit vergleichbaren Absichten kann das PREPS-Modell herangezogen werden.<sup>233</sup> Solchen Modellen ist zu Eigen, dass **weniger** die **Erschließung neuer Finanzierungsquellen** wie Asset-Backed-Securities oder Mezzanine-Kapital Ziel der Projektgesellschaft ist. Vielmehr sollen durch sie die Finanz- und Risikobeziehungen von Zulieferunternehmen und OEM so strukturiert werden, dass die angesprochenen Ziele unabhängig von den verwendeten Finanzierungsquellen erreicht werden.

Grundsätzlich gibt es beim IKB Partnerschaftsmodell **zwei Varianten**. Es ist hier zwischen dem **idealtypischen Modell** und dem **Backing-Modell** zu differenzieren, wobei in beiden Varianten eine Zweckgesellschaft gegründet wird, die die zentrale Rolle in der Ausgestaltung der Modelle spielt.<sup>234</sup>

Abbildung 15 zeigt den **Aufbau** des **idealtypischen Modells**.

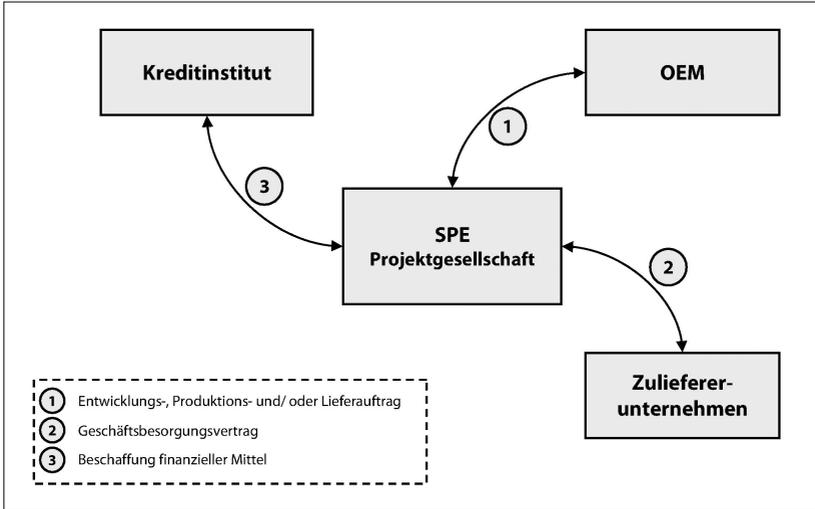
231 Vgl. van Lier, 2003, S. 83.

232 Vgl. IAS 12.10(a).

233 Vgl. IAS 12.10(c).

234 Vgl. Schicks, 2003, S. 64.

**Abbildung 15: Idealtypisches IKB Partnerschaftsmodell**



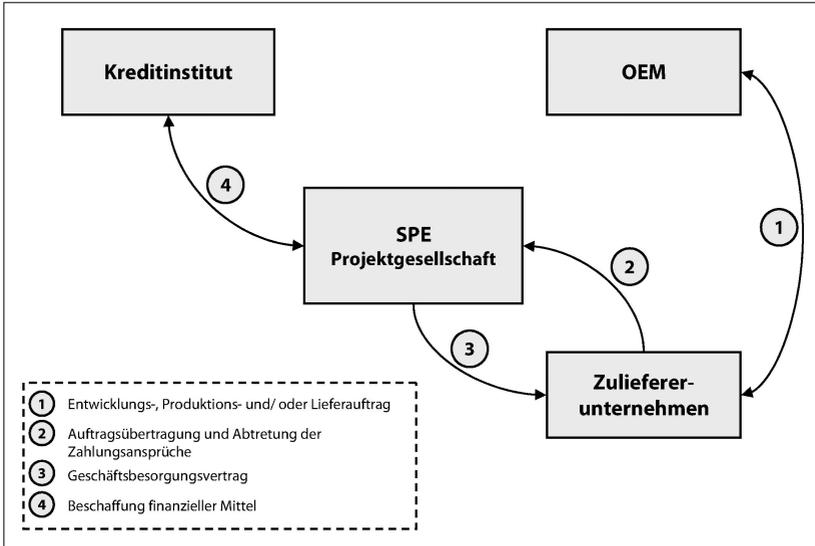
Quelle: Eigene Darstellung in Anlehnung an van Lier, 2003, S. 76.

Hierbei steht die **Projektgesellschaft direkt** mit dem **Automobilhersteller** in Verhandlungen und schließt die Verträge über Entwicklungs-, Produktions- oder Lieferleistungen ab (Pfeil 1 der Abbildung 15). Die Projektgesellschaft wiederum beauftragt den Zulieferer mit der Erfüllung der Vertragsverpflichtungen im Rahmen eines Geschäftsbesorgungsvertrages (Pfeil 2 der Abbildung 15). Die **Finanzierung** des Projektes wird **von der Zweckgesellschaft übernommen** und beispielsweise klassisch über eine Kreditfinanzierung realisiert (Pfeil 3 der Abbildung 15). Die **Projektgesellschaft** übernimmt also sowohl die Verhandlungs- als auch die Finanzierungsaufgaben und **stellt dem Zulieferunternehmen** zeitgerecht die benötigten **finanziellen Mittel** für die gesamte Projektlaufzeit **zur Verfügung**. Die Zweckgesellschaft stellt somit einen Puffer zwischen OEM und Zulieferunternehmen dar, der die in Abschnitt 8.2 angesprochene Finanzierungslücke schließt.<sup>235</sup>

Das **Backing-Modell** der IKB ist in Abbildung 16 illustriert.

235 Vgl. FIN 46R.4(d), SFAS 140, sowie Forrester/Neuhausen, 2003, S. 25.

**Abbildung 16: Backing-Modell der IKB**



Quelle: Eigene Darstellung in Anlehnung an van Lier, 2003, S. 77.

Es unterscheidet sich vom idealtypischen Modell im Wesentlichen darin, dass das **Zulieferunternehmen** die Aufgaben der **Vertragsverhandlungen mit dem OEM** übernimmt (Pfeil 1 der Abbildung 16). Anschließend findet eine Auftragsübertragung des Zulieferunternehmens an die Zweckgesellschaft statt (Pfeil 2 der Abbildung 16). Nun beauftragt die Projektgesellschaft, wie beim idealtypischen Modell, das Zulieferunternehmen mit der Erfüllung des Vertrags durch einen Geschäftsbesorgungsvertrag (Pfeil 3 der Abbildung 16). Dieser Geschäftsbesorgungsvertrag beinhaltet die vom OEM geforderten Entwicklungs- und Produktionsleistungen und ist hinsichtlich seiner Ausgestaltung mit dem ursprünglichen Auftrag des OEM an den Zulieferer vergleichbar. Der Auftraggeber des Zulieferers ist formal jedoch nicht mehr der OEM sondern die Projektgesellschaft. Hierdurch kann die Projektgesellschaft erwartete Zahlungsmiteingänge von Seiten des OEM durch die Erfüllung des Vertrages vorweisen. Diese erwarteten Kapitalzuflüsse können gegebenenfalls als Sicherheit für die Finanzierung des Projektes verwendet werden. Die Finanzierung des Projektes wird analog zum vorherigen Modell durch die Projektgesellschaft verwirklicht (Pfeil 4 der Abbildung 16). Der besondere **Vorteil** des zweiten Modells besteht darin, dass das **Zulieferunternehmen** sowohl im **kaufmännischen als auch im technischen Bereich** der **Partner des OEM** bleibt. Beim Backing-Modell der IKB

existieren in der theoretischen Idealform keine Verträge, durch die der OEM mit der Projektgesellschaft verbunden ist.<sup>236</sup>

Der Geschäftsbesorgungsvertrag zwischen der Projektgesellschaft und dem Automobilhersteller beinhaltet einen vorher zu definierenden Finanzierungsplan, im Rahmen dessen der Zulieferer die zur Realisierung des Projektes benötigten Kapitalmittel erhält. Gleichzeitig verzichtet der Zulieferer aber zugunsten der Projektgesellschaft auf die Zahlungen, die im Rahmen des Projektes vom OEM geleistet werden. Die Zahlungen des OEM dienen so zur Refinanzierung des Projektes.<sup>237</sup>

Neben der Entspannung der Finanzierungssituation des Automobilzulieferunternehmens zielt die IKB mit ihrem Modell auf die außerbilanzielle Finanzierung des Projektes für Zulieferer und OEM. Hierzu müssen allerdings bei der Ausgestaltung der Verträge die besonderen **Erfordernisse** der verschiedenen **Rechnungslegungen** beachtet werden.<sup>238</sup> Zum einen ist von Bedeutung, dass die **Zweckgesellschaft nicht ausschließlich für ein Zulieferunternehmen tätig** ist. Anderenfalls könnte der Tatbestand erfüllt sein, dass die Zweckgesellschaft auf die Belange eines Zulieferunternehmens ausgerichtet ist und daher von ihm konsolidiert werden müsste.<sup>239</sup> Darüber hinaus würde das Zulieferunternehmen den überwiegenden Teil des Nutzens der Zweckgesellschaft in Anspruch nehmen, wenn sie nicht auch für weitere Unternehmen tätig wäre. Auch in diesem Fall wäre die Projektgesellschaft vom Zulieferunternehmen in den Konzernabschluss einzubeziehen.<sup>240</sup> Ist die **Projektgesellschaft** jedoch **für weitere Zulieferunternehmen** der Automobilindustrie tätig, so muss sowohl der OEM als auch das Zulieferunternehmen einen Know-how-Transfer und damit einen **Know-how-Verlust befürchten**. Die beteiligten Unternehmen könnten Wettbewerbsvorteile einbüßen, und die Wettbewerbsposition könnte negativ beeinflusst werden. Die Vermeidung eines solchen Know-how-Transfers muss bei der vertraglichen Ausgestaltung und in der Struktur des Netzwerkverbunds sichergestellt werden.<sup>241</sup> Hinsichtlich der konkreten Ausgestaltung solcher Verträge kann aktuell jedoch noch nicht auf praktische Erfahrungen zurückgegriffen werden, was die Gestaltung der Verträge schwierig macht.

Bei der Berücksichtigung der Normen der amerikanischen Rechnungslegung ist es von Bedeutung, die Konstruktion so zu gestalten, dass sie nicht in den Anwendungsbereich der FIN 46R fällt, um den Prüfungsaufwand zu reduzieren. Dieser

236 Vgl. FIN 46R.C3, FIN 46R.4(h), sowie Casabona, 2004, S. 31.

237 Vgl. FIN 46R.S, sowie Berman, 2003, S. 12.

238 Vgl. SFAS 94.2.

239 Vgl. Gregory/O'Leary, 2003, S. 10.

240 Vgl. Melcher/Penter, 2003, S. 518.

241 Vgl. Kustner, 2004, S. 318.

Aufwand entsteht bei den vorgestellten Modellen sowohl auf der Seite des OEM als auch des Zulieferers und bei der IKB. Die Zweckgesellschaft grundsätzlich so zu gestalten, dass sie nicht in den Anwendungsbereich der FIN 46R fällt, dürfte in der Praxis wohl nicht machbar sein. Zum einen entspricht die hier vorliegende SPE nicht den Kriterien einer Qualifying-Special-Purpose-Entity<sup>242</sup>, zum anderen kann das Vorliegen einer Gesellschaft mit gewöhnlicher Geschäftstätigkeit nicht ausreichend begründet werden, da die Produktionsaufträge komplett weitergeleitet werden und die Erstellung eines Gutes nicht selbst von der SPE vorgenommen wird.<sup>243</sup> Auch die weiteren Ausnahmen aus dem Anwendungsbereich der FIN 46R treffen hier nicht zu. Infolgedessen kann den Regelungen nur mit der Begründung entgangen werden, dass die Zweckgesellschaft keine VIE darstellt. Hierzu sind die Kriterien zu beachten, die bereits in Abschnitt 4.3 aufgezeigt wurden. Im Besonderen ist für eine ausreichende Eigenkapitalbasis zu sorgen.<sup>244</sup> Dieses Eigenkapital darf der Zweckgesellschaft allerdings nicht vom OEM oder dem Zulieferunternehmen zur Verfügung gestellt werden. Diese könnten ansonsten aufgrund der Stimmrechtsbeteiligung einen Control-Financial-Interest besitzen und im Rahmen anderer US-GAAP-Standards (SFAS 94.2) dazu verpflichtet sein, die Zweckgesellschaft zu konsolidieren.<sup>245</sup>

242 Vgl. Abschnitt 7, S. 60.

243 Vgl. Melcher/Penter, 2003, S. 518.

244 Vgl. Geschäftsbericht der DaimlerChrysler AG 2003, S. 126.

245 Vgl. Reuter, 2004, S. 610.



## 9. QUO VADIS: KONSEQUENZEN UND PERSPEKTIVEN FÜR DIE CORPORATE GOVERNANCE

---

Wir haben am Beispiel des Aufsehen erregenden Insolvenzfalls des US-Energiekonzerns Enron die Notwendigkeit einer Rechnungslegungsreform hinsichtlich der Behandlung von Zweckgesellschaften gezeigt. Zur Verbesserung der Transparenz für den Kapitalmarkt und der Kontrollmöglichkeiten für Anteilseigner musste die Möglichkeit der missbräuchlichen Verwendung von Off-Balance-Konstruktionen unter Zuhilfenahme von Zweckgesellschaften unterbunden und verloren gegangenes Vertrauen der Kapitalmarktteilnehmer in die Rechnungslegung zurück gewonnen werden.<sup>246</sup>

Das FASB hat mit FIN 46R eine umfangreiche Interpretation erlassen, deren Komplexität weit reichende Maßnahmen auf Seiten der anwendenden Unternehmung erfordert. Die mangelnde Erfahrung bei der Durchführung der notwendigen Analysen und die Unsicherheit, wie restriktiv die Regelungen anzuwenden sind, stellt die Praxis vor Probleme, die durch den engen zeitlichen Spielraum bis zur Anwendung der FIN 46R noch verstärkt werden.

Das Modell des FASB zur Ermittlung der erwarteten Verluste wurde im Vorfeld keinen ausreichenden Praxistests unterzogen, und variable Anteile dürften im Einzelfall nur schwer zu identifizieren sein. Zudem ist das Modell nicht verpflichtend anzuwenden, sondern stellt lediglich eine Empfehlung des amerikanischen Standardsetters dar. Das birgt die Gefahr, dass die Vorschriften der FIN 46R von einzelnen Bericht erstattenden Unternehmen unterschiedlich ausgelegt und angewandt werden. Das Ziel, die Vergleichbarkeit von verschiedenen Konzernabschlüssen zu erhöhen, könnte damit verfehlt werden. Die im Rahmen der Anwendung durchzuführenden Schätzungen, wie z. B. die zugrunde gelegten Cash-Flows oder der anzuwendende Diskontsatz, sind ebenfalls von subjektiven Einflüssen beeinflusst, was die Vergleichbarkeit weiter erschwert.<sup>247</sup> Zudem stellt das Mehrheitskriterium zur Identifikation des wesentlichen Nutznießers eine feste quantitative Grenze dar, die gezielt unterlaufen werden kann und evtl. einen Ansatz für neue Umgehungsstrategien darstellt.<sup>248</sup>

246 Vgl. Abschnitt 5, S. 52.

247 Vgl. Abschnitt 8, S. 71.

248 Vgl. Abschnitt 8.1, S. 64, sowie Saitz/Lorenzen, 2003, S. 42.

Wir haben gezeigt, dass eine adäquate Anwendung der Vorschriften der FIN 46R umfangreiche Datensammlungen und Analysen erfordert.<sup>249</sup> Daher ist der aus der Anwendung des Standards resultierende Aufwand für die betroffenen Unternehmen enorm. Das FASB sieht darüber hinaus keine Wesentlichkeitsgrenzen vor, wodurch der Umfang der durchzuführenden Analysen reduziert werden könnte.<sup>250</sup> Trotzdem werden in der Praxis bereits angewandte Wesentlichkeitsgrenzen von der SEC akzeptiert. So bezog beispielsweise die DaimlerChrysler AG im Konzernabschluss 2003 324 Unternehmen mit dem Hinweis auf Unwesentlichkeit nicht in den Konzernabschluss ein. Im Vorjahr waren es 305 Unternehmen. Diese Gesellschaften hatten zusammen einen Einfluss von weniger als einem Prozent auf die Konzernbilanzsumme und den Konzernumsatz.<sup>251</sup> Aufgrund der hohen Kosten, die aus der Berücksichtigung der FIN 46R für viele Unternehmen entstehen, könnte eine offizielle Wesentlichkeitsgrenze seitens des FASB die Anwendungskomplexität reduzieren und zahlreiche Unternehmen entlasten.

Für kapitalmarktorientierte Unternehmen in Deutschland sind die IFRS zukünftig verpflichtend anzuwenden.<sup>252</sup> Dadurch nimmt die Bedeutung der deutschen Bilanzierungsvorschriften für die Konzernrechnungslegung und damit für die bilanzielle Behandlung von Zweckgesellschaften ab. Welche Entscheidungen das IASB bezüglich der zukünftigen Behandlung von Zweckgesellschaften treffen wird, ist offen.<sup>253</sup> Sollte sich die internationale Rechnungslegung jedoch wie erwartet an den US-GAAP orientieren, so erhalten die Problembereiche der FIN 46R auch für solche deutschen Unternehmen Bedeutung, die nicht nach den US-GAAP berichten.

In diesem Fall würde sich der in Abschnitt 8 dargestellte Einfluss auf die Finanzierungsmöglichkeiten verstärken.<sup>254</sup> Vor allem für den Mittelstand würden die Herausforderungen der Unternehmens- und Projektfinanzierung weiter wachsen, da gerade für diese Unternehmen die Kapitalbeschaffung durch die risikobewusste.<sup>255</sup>

Trotz einiger Aufsehen erregender Fälle, in denen Zweckgesellschaften vorrangig zur Bilanzgestaltung verwendet wurden, wird die Mehrheit der Zweckgesellschaften in der Praxis aufgrund legitimer ökonomischer Überlegungen gegründet.<sup>256</sup> So erhöht sich die Gestaltungskomplexität verschiedener Finanzierungsprodukte durch die Regelungen zur bilanziellen Behandlung von Zweckge-

249 Vgl. Saitz/Lorenzen, 2003, S. 42.

250 Vgl. Abschnitt 8.3, S. 72.

251 Vgl. Geschäftsbericht der DaimlerChrysler AG 2003, S. 126.

252 Vgl. Reuter, 2004, S. 610

253 Vgl. Abschnitt 5, S. 52.

254 Vgl. Abschnitt 8, S. 71.

255 Vgl. Abschnitt 8.1, S. 64, sowie Saitz/Lorenzen, 2003, S. 42.

256 Vgl. Saitz/Lorenzen, 2003, S. 42.

sellschaften. Das Erfordernis, Finanzierungsprodukte und die damit verbundene Vertragsgestaltung individuell an die beteiligten Unternehmen anzupassen, wächst somit, wenn ungewollte Konsolidierungspflichten vermieden werden sollen. Hierbei ist wie gezeigt nicht alleine zu untersuchen, ob das finanzierte Unternehmen die Zweckgesellschaft möglicherweise konsolidieren müsste, sondern es wären auch möglicherweise vorhandene Konsolidierungspflichten anderer Beteiligter zu berücksichtigen.<sup>257</sup>

Abschließend bleibt anzumerken, dass die Neuregelungen zur bilanziellen Behandlung von Zweckgesellschaften den mit der Rechnungslegung verbundenen Aufwand Bericht erstattender Unternehmen erhöhen und darüber hinaus diverse Möglichkeiten zur Unternehmens- und Projektfinanzierung beeinflussen. Die betroffenen Unternehmen müssen sich dieser Herausforderung stellen und entsprechende Flexibilität beweisen, um eine adäquate Anwendung der Rechnungsvorschriften garantieren zu können und um nicht von eventuellen Schwierigkeiten in der Projektfinanzierung überrascht zu werden.

Trotz der Bemühungen des FASB existieren auch nach dem Erlass der FIN 46R Möglichkeiten für Umgehungsstrategien, mit deren Hilfe die eine Aufnahme bestimmter Gesellschaften in den Konzernabschluss vermieden werden kann. Die Zukunft wird zeigen, ob die Neuregelungen tatsächlich helfen werden, die Vergleichbarkeit verschiedener Konzernabschlüsse zu verbessern und die Möglichkeiten unseriöser Bilanzgestaltungen zu verringern.

Die bilanziellen Reformen stellen die Unternehmen somit neben der Herausforderung der Anwendung der Standards auch vor neue Herausforderungen auf der Finanzierungsseite.

257 Vgl. Abschnitt 8.3, S. 72.



## LITERATURVERZEICHNIS

---

- ALVAREZ, Manuel/WOTSCHOFOSKY, Stefan/MIETHIG, Michaela, 2001: Leasingverhältnisse nach IAS 17 – Zurechnung, Bilanzierung, Konsolidierung. In: Die Wirtschaftsprüfung, 54. Jg., 2001, Heft 18, S. 933 - 947.
- BAETGE, Jörg (Hrsg.)/KIRSCH, Hans-Jürgen/THIELE, Stefan, 2002: Konzernbilanzen. 6., aktualisierte Auflage. Düsseldorf: IDW Verlag, 2002.
- BARZ, Katja/ECKES, Burkhard/WEIGEL, Wolfgang, 2002: IAS für Banken. 2., überarbeitete und erweiterte Auflage. Frankfurt am Main: Fachverlag Moderne Wirtschaft, 2002.
- BASCOM, Kimber K./BRITT, David C./HANCOCK, Ellen M., 2003: From SPEs to VIEs. KPMG LLP., Department of Professional Practice, 2003. – URL: <http://www.us.kpmg.com/RutUSprod/Documents/12/January033.pdf>. – Zugriffsdatum: 31.03.2004.
- BEA, Franz X./DICHTL, Erwin/SCHWEITZER, Marcell, 2000: Allgemeine Betriebswirtschaftslehre – Band 1: Grundfragen. 8., neu bearbeitete und erweiterte Auflage. Stuttgart: Lucius & Lucius, 2000.
- Beatge, Jörg/Kirsch, Hans-Jürgen/Thiele, Stefan, 2002: Konzernbilanzen. 6., aktualisierte Auflage. Düsseldorf: IDW-Verlag GmbH, 2002.
- BERGER, Axel/GUTTIKE, Hans-Jochen, 2003: Beteiligungen. Verbundene Unternehmen. In: Budde, W. (Bearb. 2003), S. 924 - 948.
- BERGER, Axel/LÜTTIKE, Stefan, 2003: Zweiter Unterabschnitt. Konzernabschluss und Konzernlagebericht. In: Budde, W. (Bearb., 2003), S. 1.343 - 1.402.
- BERMAN, Mindy, 2003: A closer look at Financial Accounting Interpretation No.46. In: Asset Securitization Report, Vol. 3, 2003, Issue 4, S. 12 - 13, 17.
- BREALEY, Richard A./MYERS, Stewart C., 2003: Principles of Corporate Finance. 7th edition. New York: McGraw-Hill/Irwin, 2003.
- BREWSTER, Deborah, 2004: Calpers to oppose Citigroups directors. In: Financial Times USA, 13.04.2004, S. 15.
- BRITT, David C./BASCOM, Kimber K./PIERCE, Michael E., 2003: Defining Issues - FASB Completes Revisions to VIE Accounting. KPMG LLP., Department of Professional Practice, 2003. URL: <http://www.us.kpmg.com/RutUSprod/Documents/12/DI%200328.pdf> - Zugriffsdatum: 06.06.2004.
- BRUNS, Hans-Georg/ZEIMES, Markus, 2004: Aktueller Stand der Projekte des IASB. In: Der Konzern, o. Jg., 2004, Heft 6, S. 410–420.

- BUCHHOLZ, Rainer, 2002: Internationale Rechnungslegung: Die Vorschriften nach IAS, HGB, und US-GAAP im Vergleich – mit Aufgaben und Lösungen. 2., vollständig überarbeitete und ergänzte Auflage. Bielefeld: Erich Schmidt Verlag, 2002.
- BUCK, Trevor/SHAHRIM, Azura, 2004, The Translation of Corporate Governance Changes Across National Cultures: The Case of Germany. In: Journal of International Business Studies, Vol. 36, S. 42 - 61.
- BUDDE, Wolfgang (Bearb.), 2003: Beck'scher Bilanz-Kommentar Handels- und Steuerrecht – §§ 238 bis 339 HGB. 5., völlig neu bearbeitete Auflage. München: C.H. Beck'sche Verlagsbuchhandlung, 2003.
- BUSSE VON COLBE, Walther/ORDELHEIDE, Dieter/GEBHARDT, Günther/PELLENS, Bernhard, 2003: Konzernabschlüsse – Rechnungslegung nach betriebswirtschaftlichen Grundsätzen sowie nach Vorschriften des HGB und der IAS/IFRS. 7., vollständig neu bearbeitete und erweiterte Auflage. Wiesbaden: Betriebswirtschaftlicher Verlag Dr. Th. Gabler/GWV Fachverlage, 2003.
- CASABONA, Patrick, 2004: Off-Balance-Sheet Entities: A Second Look. In: Practical Accountant, Vol. 37, 2004, Issue 2, S. 30 - 33.
- CRAISS, Michael, 2003: Externes Rating eines mittelständisches Unternehmens – Erfahrungen für Risikomanagement und Unternehmensführung. In: Schäfer, H. (Hrsg., 2003), S. 27-37.
- DELANEY, Patrick R./EPSTEIN, Barry J./NACH, Ralph/ WEISS BUDAK, Susan, 2003: Wiley GAAP 2004 – Interpretation and Application of Generally Accepted Accounting Principles. Hoboken, New Jersey: John Wiley & Son, 2003.
- DEUTSCHER SPARKASSEN- UND GIROVERBAND, 2001: Ergebnisse der Umfrage des Deutschen Sparkassen- und Giroverbands »Blaue Briefe an den Mittelstand«, Juni 2001.
- DORE, Ronald, 2000, Stock Market Capitalism: Welfare Capitalism. Japan and Germany versus the Anglo-Saxons, Oxford: Oxford University Press.
- DUSKA, Ronald F., 2004: Six cures for current ethical breakdowns. In: Journal of Financial Services Professionals, Vol. 58, 2004, Issue 3, S. 23 - 26.
- EBELING, Ralf M., 2002: Aufstellung des Konzernabschlusses und Konsolidierungskreis nach dem E-DRS 16. In: Betriebs-Berater, 57. Jg., 2002, Heft 2, S. 92 - 93
- FINDEISEN, Klaus-Dieter/ROSS, Norbert, 1999: Asset-Backed Securities Transaktionen im Einzel- und Konzernabschluss des Veräußerers nach International Accounting Standards. In: Der Betrieb, 52. Jg., 1999, Heft 44, S. 2.224 - 2.227.

- FORRESTER, Paul J./NEUHAUSEN, Benjamin S., 2003: Is My SPE a VIE Under FIN46 and, If So, So What? In: Journal of Structured & Project Finance, Vol. 9, 2003, Issue 3, S. 24 - 29.
- FÖRSCHLE, Gerhard/DEUBERT, Michael, 2003: Zweiter Teil. Konsolidierungskreis. In: Budde, W. (Bearb., 2003), S. 1.403 - 1.431.
- FÖRSCHLE, Gerhart / HOLLAND, Bettina / KRONER, Matthias, 2003: Internationale Rechnungslegung – IAS und HGB – Geplante Änderungen des IASB und Anhang-Checkliste. 6., völlig neu bearbeitete Auflage. Heidelberg: Economica Verlag, 2003.
- FUSS, Peter, 2004: Auswege aus dem Finanzierungsdilemma. In: Börsen-Zeitung, o. Jg., 2004, Heft 61, S. B6.
- Gassmann, Michael, 2005: Viel Feind, viel Ehr – Utz Claassen, Vorstandschef des Versorgers EnBW, wird Bilanzfälschung vorgeworfen. In: Financial Times Deutschland, vom: 22.04.2005, S. 2.
- Gassmann, Michael/Stieber, Benno, 2005: EnBW poliert das angekratzte Firmenimage. In: Financial Times Deutschland, vom: 02.05.2005, S. 10.
- GELHAUSEN, Friedrich/WEIBLEN, Stefan, 2003: Die Bilanzierung von Leasingverträgen, Abt. I/5. In: von Wysocki, K. (Hrsg., 2003), Rn. 1 - 304.
- GESCHÄFTSBERICHT DER BMW GROUP 2003: deutschsprachige Version.
- GESCHÄFTSBERICHT DER DAIMLERCHRYSLER AG 2003: deutschsprachige Version.
- GESCHÄFTSBERICHT DER DEUTSCHEN TELEKOM AG 2003: deutschsprachige Version.
- GESCHÄFTSBERICHT DER DRESDNER BANK 2002: deutschsprachige Version.
- GESCHÄFTSBERICHT DER FORD MOTORS COMPANY 2003: englischsprachige Version.
- GESCHÄFTSBERICHT DER GENERAL MOTORS CORPORATION 2003: englischsprachige Version.
- Göbel, Thomas, 2005: PREPS ebnet Kapitalmarkt-Zugang – Teilnahmebedingung: Investment Grade. In: RATINGaktuell, o. Jg., 2005, Heft 03, S. 24 - 25.
- GRASS, Doris, 2002: US-Börsenaufsicht will schärfere Offenlegungspflichten. In: Financial Times Deutschland, 31.10.2002, S. 22.
- GREGORY, Michael, 2003a: Let the balance sheets swell – So begins the next round of FIN 46 disclosures... In: Asset Securitization Report, Vol. 3, 2003a, Issue 29, S. 3.
- GREGORY, Michael, 2003b: Market weights impact of FIN 46. In: Asset Securitization Report, Vol. 3, 2003b, Issue 4, S. 1, 9 - 10.
- GREGORY, Michael, 2004a: CDO Consolidation Worries Reversed Under FIN 46. In: Bank Loan Report, Vol. 19, 2004a, Issue 5, S. 9.

- GREGORY, Michael, 2004b: Exp. loss tranche. In: Asset Securitization Report, Vol. 3, 2004b, Issue 8, S. 1 - 2.
- GREGORY, Michael/O'LEARY, Christopher, 2003: FASB: Whoops, Hold on! Was FIN 46 born premature? In: Investment Dealers' Digest, Vol. 69, 2003, Issue 36, S. 9-10.
- GRÄFER, Horst/SCHELD, Guido A., 1999: Grundzüge der Konzernrechnungslegung. 5., vollständig überarbeitete und erweiterte Auflage. Berlin: Erich Schmidt Verlag, 1999.
- HANNO, Berger/QUACK, Juliana S., 2003: Asset-Backed-Securities – Steuerliche Behandlung von Zweckgesellschaften. In: Neue Wirtschafts-Briefe, o. Jg., 2003, Heft 48, S. 3.743 - 3.750.
- HAVERMAN N, Hans, 2002: »In Deutschland gibt es viele Enrons«. Deutscher Standardsetter DSR plädiert für die vollständige Konsolidierung von Zweckgesellschaften. In: Börsenzeitung, vom: 10.04.2002, S. 6.
- HAYN, Sven/WALDERSEE, George G., 2002: IAS/US-GAAP/HGB im Vergleich – Synoptische Darstellung für Einzel- und Konzernabschluss. 3., überarbeitete Auflage. Stuttgart: Schäffer-Poeschel Verlag, 2002.
- HEIDEBRECHT, Joachim, 2003: Herausforderungen und Innovationen in der Mittelstandsfinanzierung. In Schäfer, H. (Hrsg., 2003), S. 9 - 25.
- HELMSCHROTT, Harald, 1999: Einbeziehung einer Leasingobjektgesellschaft in den Konzernabschluss des Leasingnehmers nach HGB, IAS und US-GAAP. In: Der Betrieb, 52. Jg., 1999, Heft 37, S. 1865 - 1871.
- HERDMAN, Robert K., 2001: Testimony Concerning - Recent Events Relating to Enron Corporation. S.E.C. – Securities and Exchange Commission, 2001. – URL: <http://www.sec.gov/news/testimony/121201tsrk.htm>. – Zugriffsdatum: 30.03.2004.
- HILL, Andrew, 2002: Rating-Agenturen prüfen Wirkung neuer Bilanzregeln – Bonitätsbewertung von Unternehmen könnte leiden. In: Financial Times Deutschland, vom: 19.03.2002, S. 21.
- IDW, INSTITUT DER WIRTSCHAFTSPRÜFER (HRSG.), 1995: Rechnungslegung nach International Accounting Standards: praktischer Leitfaden für die Aufstellung IAS-konformer Jahres- und Konzernabschlüsse in Deutschland. Düsseldorf: IDW-Verlag, 1995.
- KIESO, Donald E./WEYGANDT, Jerry J./WARFIELD, Terry D., 2004: Intermediate Accounting. 11. Ed. o. O.: John Wiley & Son, Inc., 2004.
- KPMG, DEUTSCHE TREUHAND-GESELLSCHAFT AG WIRTSCHAFTSPRÜFUNGS-GESELLSCHAFT (HRSG.), BERLIN, 2003: Rechnungslegung nach US-amerikanischen Grundsätzen – Grundlagen der US-GAAP und SEC-Vor-

- schriften. 3. überarbeitete und erweiterte Auflage. Düsseldorf: IDW Verlag, 2003.
- KRAWITZ, Norbert/ALBRECHT, Christian/BÜTTGEN, Dagmar, 2000: Internationalisierung der deutschen Konzernrechnungslegung aus Sicht deutscher Mutterunternehmen – Ergebnisse einer empirischen Studie zur Anwendung und zur Folgeregelung von § 292a HGB –. In: Die Wirtschaftsprüfung, 53. Jg., 2000, Heft 12, S. 541 - 556.
- KÜTING, Karlheinz / BRAKENSIEK, Sonja, 2001: Die Einbeziehung von Leasingobjektgesellschaften in den Konsolidierungskreis nach HGB und US-GAAP – Bestandsaufnahme und neuere Entwicklungen. In: Deutsches Steuerrecht, 39. Jg., 2001, Heft 32, S. 1.359 - 1.364.
- KÜTING, Karlheinz/BRAKENSIEK, Sonja, 2002: Special Purpose Entities in der US-amerikanischen Rechnungslegung – Können Bilanzierungsregeln Fälle wie die Enron-Insolvenz verhindern? In: Steuer- und Bilanzpraxis, 4. Jg., 2002, Heft 5, S. 209 - 215.
- KÜTING, Karlheinz/WEBER, Claus-Peter, 1995: Internationale Bilanzierung: Rechnungslegung in den USA, Japan und Europa. Berlin: Verlag Neue Wirtschafts-Briefe, 1995.
- KÜTING, Karlheinz/WEBER, Claus-Peter, 2003: Der Konzernabschluss – Lehrbuch zur Praxis der Konzernrechnungslegung. 8. Auflage. Stuttgart: Schäffer-Poeschel Verlag, 2003.
- KUSTNER, Clemens, 2004: Special Purpose Entities – Wirtschaftliche Merkmale und Bilanzierung in der internationalen Rechnungslegung. In: Kapitalmarkt-orientierte Rechnungslegung, 4. Jg., 2004, Heft 7/8, S. 308 - 318.
- LICHTBLAU, K./UTZIG, S., 2002: Die Finanzierung des Mittelstandes in der New Economy, Beiträge des IW Köln zur Wirtschafts- und Sozialpolitik Nr. 272, Köln.
- LÜDENBACH, Norbert, 2003: International Accounting Standards – Der Ratgeber zur erfolgreichen Umstellung von HGB auf IAS/IFRS. 2., überarbeitete und erweiterte Auflage. Freiburg: Rudolf Haufe Verlag, 2003.
- LÜDENBACH, Norbert/HOFFMANN, Wolf-Dieter, 2002: Enron und die Umkehrung der Kausalität bei der Rechnungslegung. In: Der Betrieb, 55. Jg., 2002, Heft 23, S. 1.169 - 1.175.
- LÜDENBACH, Norbert/HOFFMANN, Wolf-Dieter, 2003: Haufe – IAS-Kommentar. Freiburg: Rudolf Haufe Verlag, 2003.

- LEUKEL, Günther, 2002: Die Wiederentdeckung des Einbringungsmodells in der Leasingbranche nach der Steuergesetzänderung. In: Der Betrieb, 55. Jg., 2002, Heft 36, S. 1.852 - 1.857.
- MACALUSO, Michael J./WILKINSON, Abby E., 2003: The Special Purpose Entity After Enron. In: Real Estate Finance, Vol. 19, 2003, Issue 6, S. 9 - 11
- MADURA, Jeff, 2003: International Financial Management. 7th edition. Ohio: Thomson – South-Western. 2003.
- MAINES, Lauren L./ELI, Bartov/L., Beatty A., 2003: Comments on the FASB's Proposal on Consolidating Special-Purpose Entities and Related Standard-Setting Issues. In: Accounting Horizons, Vol. 17, 2003, Issue 2, S. 161 - 173.
- MCNULTY, Sheila, 2003: ConocoPhillips sees debt rise. In: Financial Times London, 03.07.2003, S. 27.
- MELCHER, Winfried/PENTER, Volker, 2003: Konsolidierung von Objektgesellschaften und ähnlichen Strukturen nach US-GAAP – Von Special-Purpose Entities zu Variable Interest Entities. In: Der Betrieb, 56. Jg., 2003, Heft 10, S. 513 - 518.
- MOXTER, Adolf, 1989, Bilanzlehre, Band I, Einführung in die Bilanztheorie, 3. Auflage, Wiesbaden: Gabler-Verlag.
- NAUMANN, Klaus-Peter, 2002: »Wir müssen über die Kontrollsysteme nachdenken« – Gespräch mit Klaus-Peter Naumann, Vorstandssprecher des Instituts der Wirtschaftsprüfer. In: Börsenzeitung, vom: 28.06.2002, S. 11.
- O.V., 2002a: Statistik Service – Übersicht über das Bankgewerbe im Euro-Währungsgebiet. Bundesverband deutscher Banken, 2002a. – URL: <http://www.bdb.de/download/statistik-service/1-4-0-BankenstatistikEWU.pdf?channel=161010>. – Zugriffsdatum: 21.07.2004.
- O.V., 2002c: Bericht des Deutschen Standardisierungsrates über die 48. Sitzung am 06. und 07. März 2002 in Berlin sowie über die 49. Sitzung am 14. und 15. März 2002 in Berlin. Deutsches Rechnungslegungs Standards Committee, 2002c. – URL: <http://www.standardsetter.de/drsc/docs/reports/gasb/4849meeting.html>. – Zugriffsdatum: 24.8.2004.
- O.V., 2003: Companies Flounder Consolidating Variable Interest Entities under FIN 46. In: Investor Relations Business, Vol. 8, 2003, Issue 23, S. 4 - 5.
- O.V., 2004a: Current IASB Activities - Consolidation (including Special Purpose Entities). International Accounting Standard Board, 2004a. – URL: <http://www.iasb.org/uploadedfiles/documents/1612spe-ps.pdf>. – Zugriffsdatum: 09.11.2004.
- O.V., 2004b: Down the chimney comes FIN 46-Argh!!! – Expect formal commentary on the revision to trickle out this week. In: Asset Securitization Report, Vol. 4, 2004b, Issue 1, S. 4 - 5.

- O.V., 2005: Current IASB Activities - Consolidation (including Special Purpose Entities). International Accounting Standard Board, 2005. – URL: [http://www.iasb.org/uploaded\\_files/documents/16\\_12\\_consolidation-ps.pdf](http://www.iasb.org/uploaded_files/documents/16_12_consolidation-ps.pdf). – Zugriffsdatum: 24.01.2005.
- PELLENS, Bernhard/SELLHORN, Thorsten/STRECKENBACH, Jana, 2003: Neue Abgrenzungskriterien für den Konsolidierungskreis – Zur Bilanzierung von Zweckgesellschaften nach US-GAAP. In: Kapitalmarktorientierte Rechnungslegung, 3. Jg., 2003, Heft 4, S. 191 - 194.
- PROCKL, Jürgen/ERDLE, Joachim/TEUFEL, Dirk, 2003: Mezzanine: Ein Finanzierungsinstrument zur Verbesserung der Kreditwürdigkeit? In: Schäfer, H. (Hrsg., 2003), S. 121 - 134.
- REASON, Tim, 2003a: Follow The Directions. In: CFO, Vol. 19, 2003a, Issue 16, S. 17
- REASON, Tim, 2003b: false security? In: CFO, Vol. 19, 2003b, Issue 7, S. 58 - 63.
- REITZ, Ulrich, 2003: Angst vor dem »BB«. In: Welt am Sonntag, vom: 30.03.2003, o. S.
- REUTER, Alexander, 2004: Die Bilanzneutralität von Betreibermodellen, Projekt und Leasing-Finanzierungen nach HGB, IFRS und US-GAAP: Voraussetzungen, Vertragsgestaltung und Rating-Folgen nach Basel II. In: Wertpapier Mitteilungen, o. Jg., 2004, Heft 13, S. 610 - 620.
- RIEBELL, Claus, 2000: Die Konzernbilanzanalyse – Das Auswerten nationaler und internationaler Konzernabschlüsse im Spiegel von Bilanzrecht und Bilanzpolitik. 2., überarbeitete und erweiterte Auflage. Stuttgart: Deutscher Sparkassen Verlag, 2000.
- RIECKE, Torsten, 2002: Die Enron-Pleite verändert Amerika. In: Handelsblatt, vom: 24.01.2002, S. 9.
- SAITZ, Bernd/LORENZEN, Thorsten, 2003: Vorbereitung auf den Ratingprozess aus Unternehmenssicht - Erfolgsfaktoren und Stolpersteine. In: Schäfer, H. (Hrsg., 2003), S. 41 - 54.
- SCHÄFER, Henry, 1994: Strategische Allianzen – Erklärung, Motivation und Erfolgskriterien. In: WISU – Das Wirtschaftsstudium. Zeitschrift für Ausbildung, Examen und Weiterbildung, 23. Jg., 1994, Heft 8 - 9, Aug./Sept., S. 687 - 692.
- SCHÄFER, Henry, 2005: Unternehmensinvestitionen – Grundzüge in Theorie und Management. 2. überarbeitete Auflage, Heidelberg: Physica-Verlag, 2005.
- SCHÄFER, Henry, 2002: Unternehmensfinanzen – Grundzüge in Theorie und Management. 2., überarbeitete und erweiterte Auflage. Heidelberg: Physica-Verlag, 2002.

- SCHÄFER, Henry (Hrsg.), 2003: Finanzmanagement im Wandel – Innovative Praxis-konzepte für die Herausforderungen von morgen. Bonn: Lemmens Verlags & Mediengesellschaft, 2003.
- SCHICKS; Klaus-Dieter, 2003: Umsetzung der Anforderungen an die Automobilzulieferer bei der Finanzierung von Projekten der Original Equipment Manufacturer (OEM). In Schäfer, H. (Hrsg., 2003), S. 57 - 70.
- SCHILDBACH, Thomas, 2001: Der Konzernabschluss nach HGB, IAS und US-GAAP. 6., überarbeitete und erweiterte Auflage. München, Wien: Oldenburg Wissenschaftsverlag, 2001.
- SCHMIDBAUER, Rainer, 2002: Die Konsolidierung von "Special Purpose Entities" nach IAS und HGB, insbesondere unter Berücksichtigung von E-DRS 16. In: Deutsches Steuerrecht, 40. Jg., 2002, Heft 24, S. 1.013 - 1.017.
- Schreiber, Meike/Clausen, Sven/Kroder, Titus, 2005: Aufsichtsratsvize der Deutschen Börse gibt auf. In: Financial Times Deutschland, vom: 23.05.2005, S. 19.
- SCHRUFF, Wienand/ROTHENBURGER, Manuel, 2002: Zur Konsolidierung von Special Purpose Entities im Konzernabschluss nach US-GAAP, IAS und HGB. In: Die Wirtschaftsprüfung, 55 Jg., 2002, Heft 14, S. 755 - 765.
- SCHULZ, Horst-Günther/ECKSTEIN, Wolfram, 2001: Stellungnahme des Bundesverband Deutscher Leasing-Unternehmen zu E-DRS 16. URL: <http://www.standardsetter.de/drsc/docs/comments/016/bdl.pdf>. – Zugriffsdatum: 02.06.2004, 2001.
- SIEBENTE RICHTLINIE DES RATES, 1983: 83/349/EWG über den konsolidierten Abschluss. URL: <http://europa.eu.int/smartapi/cgi/sgadoc?smartapi!celexap!prod!CELEXnumdoc&lg=de&numdoc=31983L0349&modell=guichett>. – Zugriffsdatum: 29.06.2004, 1983.
- SIEBOURG, Peter, 2001: Stellungnahme der Gesellschaft für Finanzwirtschaft in der Unternehmensführung e. V. zu E-DRS 16. URL: <http://www.standardsetter.de/drsc/docs/comments/016/gefiu.html>. – Zugriffsdatum: 02.06.2004, 2001.
- SOSALLA, Ulricke/DE PAOLI, Nicola, 2002: Im grauen Bereich. In: Financial Times Deutschland, vom: 05.02.2002, S. 31.
- SPANHEIMER, Jürgen/KOCH, Christian, 2000: Internationale Bilanzierungspraxis in Deutschland – Ergebnisse einer empirischen Untersuchung der Unternehmen des DAX und MDAX sowie des Neuen Marktes –. In: Die Wirtschaftsprüfung, 53. Jg., 2000, Heft 7, S. 301 - 310.
- STEINER, Manfred/MADER, Wolfgang/STARBATTY, Nikolaus, 2003: Aktuelle Entwicklungen in der Unternehmensfinanzierung. In: Finanz-Betrieb, 5. Jg., 2003, Heft 9, S. 513 - 524.

- STOCK, Howard, 2003: Acquirors Should Bone Up on FIN 46 – The FASB to Cos: Consolidate Off-Balance Sheet Operations Cleanly. In: Mergers & Acquisitions Report, Vol. 16, 2003, Issue 47, S. 1 - 4.
- STOCK, Howard, 2003b: Companies Flounder Consolidating Variable Interest Entities. In: Investment Management Weekly, Vol. 16, 2003b, Issue 47, S. 5, 11.
- VAN LIER, Olav, 2003: Off Balance Sheet Finanzierungen von Entwicklungs- und Lieferaufträgen. In: Schäfer, H. (Hrsg., 2003), S. 73 - 87.
- VDA, Verband der Automobilindustrie 2002: Auto Jahresbericht 2002.
- VDA, Verband der Automobilindustrie 2003: Auto Jahresbericht 2003.
- VDA, Verband der Automobilindustrie 2004: Auto Jahresbericht 2004.
- VON WYSOCKI, Klaus (Hrsg.)/SCHULZE-OSTERLOH, Joachim, 2003: HdJ – Handbuch des Jahresabschlusses in Einzeldarstellungen. Köln: Dr. Otto Schmidt KG, 2003.
- WATRIN, Christoph/STRUFFERT, Ralf, 2003: Asset Backed Securities-Transaktionen im Einzel- und Konzernabschluss nach IAS. In: Kapitalmarktorientierte Rechnungslegung, 3. Jg., 2003, Heft 9, S. 398 - 408.
- WÖHE, Günter, 1996: Einführung in die allgemeine Betriebswirtschaftslehre. 19., neu bearbeitete Auflage. München: Franz Vahlen Verlag, 1996.
- WÖHE, Günter/DÖRING, Ulrich, 1997: Bilanzierung und Bilanzpolitik. 9., völlig überarbeitete Auflage. München: Franz Vahlen Verlag, 1997.
- WIGGINS, Jenny, 2003: Market assess impact of FASB: New rules could hamper the structured finance business, says Jenny Wiggins. In: Financial Times London, 21.01.2003, S. 30.
- WILLIAMS, Joseph V., 2004: Miller GAAP Guide – Restatement and Analysis of Current FASB Standards. New York: Aspen Publishers, 2004.
- WITT, Peter., 2000, Corporate Governance im Wandel, in: Zeitschrift Führung + Organisation, 69. Jg., H. 3, S. 159 - 163.

**edition** der Hans-Böckler-Stiftung  
**bisher erschienene Reihentitel** ab Band 115

	Bestellnr.	ISBN	Preis/€
<i>Achim Sollanek</i> Versicherungsbilanzen nach deutschem Handelsrecht	13115	3-935145-92-6	10,00
<i>Kuno Schedler • John Philipp Siegel</i> Strategisches Management in Kommunen	13116	3-935145-93-4	28,00
<i>Marita Körner</i> Riesterrente, Eichelförderung und geschlechtereinheitliche Tarife	13117	3-935145-94-2	10,00
<i>Arno Prangenberg • Manuela Aldenhoff</i> Steuerliche Grundlagen der Umwandlung von Unternehmen	13118	3-935145-95-0	12,00
<i>Andrea Jochmann-Döll • Karin Tondorf</i> Monetäre Leistungsanreize im öffentlichen Sektor	13119	3-935145-96-9	16,00
<i>Andreas Boes • Michael Schwemmler</i> Herausforderung Offshoring, Auslagerung von IT-Dienstleistungen aus Unternehmen	13120	3-935145-97-7	15,00
<i>Wolfgang Gerstlberger • Wolfram Schmittl</i> Public Private Partnership	13121	3-935145-98-5	15,00
<i>Barbara Sternberger-Frey</i> Finanzwirtschaftliche Kennzahlen als Basis von Erfolgsbeteiligungen	13122	3-935145-99-3	10,00
<i>Johannes Koch • Winfried Heidemann • Christine Zumbeck</i> Nutzung elektronischer Netze zur Unterstützung des Lernens im Betrieb	13123	3-86593-001-8	12,00
<i>Wolfgang Däubler</i> Kontrolle von Arbeitsverträgen durch den Betriebsrat	13124	3-86593-002-6	12,00
<i>Klaus Hess • Siegfried Leittretter</i> Innovative Gestaltung von Call Centern – Kunden- und arbeitsorientiert	13125	3-86593-000-X	10,00
<i>Margarethe Herzog (Hrsg.)</i> Gender Mainstreaming	13126	3-86593-003-4	28,00
<i>Elke Wiechmann</i> Lokale Gleichstellungspolitik vor der Trendwende oder die modernisierte Tradition	13127	3-86593-004-2	18,00
<i>Christoph Andersen • Marcus Beck • Stephan Selle (Hrsg.)</i> Konkurrieren statt Privatisieren	13128	3-86593-005-0	18,00
<i>Bernhard Hillebrand</i> Ökologische und ökonomische Wirkungen der energetischen Sanierung des Gebäudebestandes	13129	3-86593-006-9	10,00

	Bestellnr.	ISBN	Preis/€
<i>Angela Wroblewski • Andrea Leitner</i> Lernen von den Besten. Interdependenzen von Frauenerwerbsbeteiligung und Geburtenzahlen im Ländervergleich	13130	3-86593-007-7	15,00
<i>Hartmut Küchle</i> Rüstungsindustrie transatlantisch? Chancen und Risiken für den deutschen Standort	13131	3-86593-008-5	12,00
<i>Klaus Maack</i> Wachstumspol Stettin und Auswirkungen auf die Entwicklung der deutschen-polnischen Grenzregion	13132	3-86593-009-3	18,00
<i>Herbert Baum • Klaus Esser • Judith Kurte • Jutta Schneider</i> Regionale Entwicklung und der Frankfurter Flughafen	13133	3-86593-010-7	15,00
<i>Anita Pfaff • Gert G. Wagner • Jürgen Wasem</i> Zwischen Kopfpauschale und Bürgerversicherung	13134	3-86593-011-5	24,00
<i>Hartmut Küchle</i> Die Neustrukturierung des deutschen Rüstungsmarktes als industriepolitische Aufgabe	13135	3-86593-012-3	20,00
<i>Mechthild Kopel • Sandra K. Saeed • Dietrich Englert</i> Gender Mainstreaming	13136	3-86593-013-1	i. Vorb.
<i>Mathias Hein • Gertrud Hovestadt • Johannes Wildt</i> Forschen Lernen	13137	3-86593-014-X	12,00
<i>Oliver Farhauer</i> Humanvermögensorientierung in Grundsicherungssystemen	13138	3-86593-015-8	18,00
<i>Andreas Pentz • Achim Sollanek</i> Cash-Pooling im Konzern	13139	3-86593-016-6	15,00
<i>Volker Eichener • Rolf G. Heinze</i> Beschäftigungspotenziale im Dienstleistungssektor	13140	3-86593-017-4	29,00
<i>Peter Kalkowski • Otfried Mickler</i> Projektorganisation in der IT- und Medienbranche	13141	3-86593-018-2	28,00
<i>Rıza Gürel</i> Betriebsverfassungsgesetz in türkischer Sprache	13142	3-86593-019-9	15,00
<i>Henry Schäfer • Philipp Lindenmayer</i> Externe Rechnungslegung und Bewertung von Humankapital	13143	3-86593-020-4	10,00
<i>Ulrike C. Kannengießer</i> Arbeitsschutz für Frauen	13144	3-86593-021-2	15,00
<i>Carsten Würmann</i> Was heißt hier eigentlich gewerkschaftlich?	13145	3-86593-022-2	12,00

	Bestellnr.	ISBN	Preis/€
<i>Dorothee Beck (Hrsg.)</i> Zeitarbeit als Betriebsratsaufgabe	13146	3-86593-023-9	15,00
<i>Martin Führ • Andrea Baukowitz (Hrsg.)</i> Evaluierung regionalwirtschaftlicher Wirkungsanalysen	13147	3-86593-024-7	19,00
<i>Birgit K. Mielke</i> Grundlagen des handelsrechtlichen Jahresabschlusses und Jahresabschlussanalyse	13148	3-86593-025-5	10,00
<i>Thomas Ebert</i> Generationengerechtigkeit in der gesetzlichen Renten- versicherung – Delegitimation des Sozialstaates?	13149	3-86593-026-3	18,00
<i>Marcus Kahmann</i> Mit vereinten Kräften. Ursachen, Verlauf und Konsequenzen der Gewerkschaftszusammenschlüsse von IG BCE und ver.di	13150	3-86593-027-1	10,00
<i>Sibel Vurgun (Hrsg.)</i> Gender und Raum	13152	3-86593-029-8	28,00
<i>Achim Sollanek</i> Bankbilanzen nach deutschem Handelsrecht. Betriebswirtschaftliche Handlungshilfen	13153	3-86593-030-1	12,00
<i>Siegfried Leitretter (Hrsg.)</i> Energieeffizientes Krankenhaus – für Klimaschutz und Kostensenkung	13154	3-86593-031-X	18,00
<i>Klaus Maack • Jesco Kreft • Eckhard Voss</i> Zukunft der Milchwirtschaft	13155	3-86593-032-8	18,00
<i>Susanne König • Mette Rehling</i> Mitarbeitergespräche	13156	3-86593-033-6	12,00
<i>Herbert Klemisch • Philip Potter (Hrsg.)</i> Instrumente nachhaltigen Wirtschaftens in der Unternehmenspraxis	13157	3-86593-034-4	19,00
<i>Peter Martin</i> Mobile Büroarbeit	13158	3-86593-035-2	in Vorb.
<i>Björn Rohde-Liebenau</i> Whistleblowing	13159	3-86593-036-0	10,00
<i>Jürgen Enders</i> Promovieren als Prozess – Die Förderung von Promovierenden durch die Hans-Böckler-Stiftung	13160	3-86593-037-9	12,00
<i>Thomas Blanke</i> Vorrats-SE ohne Arbeitnehmerbeteiligung	13161	3-86593-038-7	12,00
<i>Oliver Schöller</i> Mobilität im Wettbewerb	13162	3-86593-039-5	12,00

	Bestellnr.	ISBN 10/13	Preis/€
<i>Gertrud Hovestadt • Nicole Keßler • Otto Pompe Peter Stegelmann</i> Internationale Bildungsanbieter auf dem deutschen Markt	13163	3-86593-040-9	12,00
<i>Marita Körner</i> Flexicurity in atypischen Arbeitsverhältnissen	13164	3-86593-041-7	10,00
<i>Birgit Soete</i> Biotechnologie in Vergleich – Wo steht Deutschland?	13165	3-86593-044-1	19,00
<i>Heinz Putzhammer (Hrsg.)</i> Wege zu nachhaltigem Wachstum, Beschäftigung und Stabilität	13166	3-86593-045-X	10,00
<i>Frank Havighorst</i> Personalkennzahlen	13167	3-86593-046-8	i.Vorb.
<i>Thomas Fritz • Kai Mosebach • Werner Raza Christoph Scherrer</i> GATS-Dienstleistungsliberalisierung	13168	3-86593-047-6	15,00
<i>Wolfgang Irrek • Stefan Thomas</i> Der EnergieSparFonds für Deutschland	13169	3-86593-048-4	16,00
<i>Thomas Blanke</i> Erweiterung der Beteiligungsrechte SE-Betriebsrats durch Vereinbarung	13170	3-86593-049-2	10,00
<i>Ingo Kübler</i> Stabsmitarbeiter und Referenten betrieblicher Interessenvertretungen	13174	3-86593-053-0	10,00
<i>Gertrud Kühnlein</i> Einstiegsqualifizierung für Jugendliche (EQJ)	13175	3-86593-054-9	10,00
<i>Peter Liepmann • Oliver Bonkamp • Britta Martina Gohs</i> Kooperation und Netzwerke in ausgewählten Branchen der Region Ostwestfalen-Lippe	13176	10: 3-86593-055-7 13: 978-3-86593-055-2	29,00
<i>Henry Schäfer • Oliver Kuhnle</i> Die bilanzielle Behandlung von Zweckgesellschaften und ihre Bedeutung im Rahmen der Corporate Governance	13177	10: 3-86593-056-5 13: 978-3-86593-056-9	15,00

Ihre Bestellungen senden Sie bitte unter Angabe der Bestellnummern an den Setzkasten oder unter Angabe der ISBN an Ihre Buchhandlung. Ausführliche Informationen zu den einzelnen Bänden können Sie dem aktuellen Gesamtverzeichnis der Buchreihe **edition** entnehmen.

Setzkasten GmbH  
Kreuzbergstraße 56  
40489 Düsseldorf  
Telefax 0211-408 00 90 40  
E-Mail mail@setzkasten.de



## **Hans-Böckler-Stiftung**

Die Hans-Böckler-Stiftung ist das Mitbestimmungs-, Forschungs- und Studienförderungswerk des Deutschen Gewerkschaftsbundes. Gegründet wurde sie 1977 aus der Stiftung Mitbestimmung und der Hans-Böckler-Gesellschaft. Die Stiftung wirbt für Mitbestimmung als Gestaltungsprinzip einer demokratischen Gesellschaft und setzt sich dafür ein, die Möglichkeiten der Mitbestimmung zu erweitern.

## **Mitbestimmungsförderung und -beratung**

Die Stiftung informiert und berät Mitglieder von Betriebs- und Personalräten sowie Vertreterinnen und Vertreter von Beschäftigten in Aufsichtsräten. Diese können sich mit Fragen zu Wirtschaft und Recht, Personal- und Sozialwesen oder Aus- und Weiterbildung an die Stiftung wenden. Die Expertinnen und Experten beraten auch, wenn es um neue Techniken oder den betrieblichen Arbeits- und Umweltschutz geht.

## **Wirtschafts- und Sozialwissenschaftliches Institut (WSI)**

Das Wirtschafts- und Sozialwissenschaftliche Institut (WSI) in der Hans-Böckler-Stiftung forscht zu Themen, die für Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmer von Bedeutung sind. Globalisierung, Beschäftigung und institutioneller Wandel, Arbeit, Verteilung und soziale Sicherung sowie Arbeitsbeziehungen und Tarifpolitik sind die Schwerpunkte. Das WSI-Tarifarchiv bietet umfangreiche Dokumentationen und fundierte Auswertungen zu allen Aspekten der Tarifpolitik.

## **Institut für Makroökonomie und Konjunkturforschung (IMK)**

Das Ziel des Instituts für Makroökonomie und Konjunkturforschung (IMK) in der Hans-Böckler-Stiftung ist es, gesamtwirtschaftliche Zusammenhänge zu erforschen und für die wirtschaftspolitische Beratung einzusetzen. Daneben stellt das IMK auf der Basis seiner Forschungs- und Beratungsarbeiten regelmäßig Konjunkturprognosen vor.

## **Forschungsförderung**

Die Stiftung vergibt Forschungsaufträge zu Mitbestimmung, Strukturpolitik, Arbeitsgesellschaft, Öffentlicher Sektor und Sozialstaat. Im Mittelpunkt stehen Themen, die für Beschäftigte von Interesse sind.

## **Studienförderung**

Als zweitgrößtes Studienförderungswerk der Bundesrepublik trägt die Stiftung dazu bei, soziale Ungleichheit im Bildungswesen zu überwinden. Sie fördert gewerkschaftlich und gesellschaftspolitisch engagierte Studierende und Promovierende mit Stipendien, Bildungsangeboten und der Vermittlung von Praktika. Insbesondere unterstützt sie Absolventinnen und Absolventen des zweiten Bildungsweges.

## **Öffentlichkeitsarbeit**

Mit dem 14tägig erscheinenden Infodienst »Böckler Impuls« begleitet die Stiftung die aktuellen politischen Debatten in den Themenfeldern Arbeit, Wirtschaft und Soziales. Das Magazin »Mitbestimmung« und die »WSI-Mitteilungen« informieren monatlich über Themen aus Arbeitswelt und Wissenschaft. Mit der Homepage [www.boeckler.de](http://www.boeckler.de) bietet die Stiftung einen schnellen Zugang zu ihren Veranstaltungen, Publikationen, Beratungsangeboten und Forschungsergebnissen.

Hans-Böckler-Stiftung  
Hans-Böckler-Straße 39  
40476 Düsseldorf  
Telefax: 02 11/77 78-225  
[www.boeckler.de](http://www.boeckler.de)

**Hans Böckler  
Stiftung** 

Fakten für eine faire Arbeitswelt.

