

Waschbusch, Gerd; Sendel-Müller, Markus

Book

Zweckgesellschaften: Bilanzpolitisches Gestaltungspotenzial und Bedeutung im Rahmen der Corporate Governance-Umsetzung

edition der Hans-Böckler-Stiftung, No. 293

Provided in Cooperation with:

The Hans Böckler Foundation

Suggested Citation: Waschbusch, Gerd; Sendel-Müller, Markus (2015) : Zweckgesellschaften: Bilanzpolitisches Gestaltungspotenzial und Bedeutung im Rahmen der Corporate Governance-Umsetzung, edition der Hans-Böckler-Stiftung, No. 293, ISBN 978-3-86593-197-9, Hans-Böckler-Stiftung, Düsseldorf

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/181748>

Standard-Nutzungsbedingungen:

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

Terms of use:

Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.

You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.

If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.

Unternehmensmitbestimmung
und Unternehmenssteuerung

Gerd Waschbusch | Markus Sendel-Müller

**Zweckgesellschaften
– Bilanzpolitisches Ge-
staltungspotenzial und
Bedeutung im Rahmen
der Corporate Gover-
nance-Umsetzung**

Gerd Waschbusch | Markus Sendel-Müller

**Zweckgesellschaften –
Bilanzpolitisches Gestaltungspotenzial und
Bedeutung im Rahmen der
Corporate Governance-Umsetzung**

Gerd Waschbusch | Markus Sendel-Müller

**Zweckgesellschaften
– Bilanzpolitisches Gestal-
tungspotenzial und Bedeutung
im Rahmen der Corporate
Governance-Umsetzung**



Univ.-Prof. Dr. Gerd Waschbusch (Jg. 1959) ist Inhaber des Lehrstuhls für Betriebswirtschaftslehre, insbesondere Bankbetriebslehre an der Universität des Saarlandes und Direktor des Instituts für Banken und Mittelstandsfinanzierung e. V. (IfBM) mit Sitz in Saarbrücken. Seine Forschungsschwerpunkte liegen in den Bereichen Bankbilanzierung, Bankenaufsicht, Bankmarketing, Internationale Rechnungslegung und Mittelstandsfinanzierung. Univ.-Prof. Dr. Gerd Waschbusch ist (Mit-)Verfasser zahlreicher Bücher, Aufsätze und Beiträge in Kommentaren und Sammelwerken sowie Mitherausgeber des Gabler Banklexikons und der Schriftenreihe „Wettbewerb und Regulierung von Märkten und Unternehmen“ der NOMOS Verlagsgesellschaft mbH & Co. KG, Baden-Baden.

Dipl.-Kaufmann Markus Sendel-Müller (Jg. 1974) ist Senior Manager bei der INFO-Institut Beratungs-GmbH in Saarbrücken, einem Beratungsinstitut, das schwerpunktmäßig ArbeitnehmervertreterInnen in Restrukturierungsfällen berät. Seine Forschungsschwerpunkte liegen in den Bereichen finanzielle Mitarbeiterbeteiligung, Aktienrückkäufe sowie Rechnungslegung und Corporate Governance. Darüber hinaus ist er als Dozent für das Lehrgebiet Jahresabschluss und Jahresabschlussanalyse an der Akademie für Arbeit und Sozialwesen des Saarlandes (AfAS) in Saarbrücken tätig.

© Copyright 2015 by Hans-Böckler-Stiftung
Hans-Böckler-Straße 39, 40476 Düsseldorf
Produktion: Setzkasten GmbH, Düsseldorf
Printed in Germany 2015
ISBN: 978-3-86593-197-9
Bestellnummer: 13293

Alle Rechte vorbehalten. Dieses Werk einschließlich aller seiner Teile ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung außerhalb der engen Grenzen des Urheberrechts ist ohne schriftliche Zustimmung des Verlages unzulässig und strafbar. Das gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Mikroverfilmungen, Übersetzungen und die Einspeicherung in elektronische Systeme.

Vorwort

Zweckgesellschaften (auch als Special Purpose Entities bezeichnet) werden eigens zur Erfüllung eines eng definierten Gesellschaftszwecks gegründet. Im Gegensatz zu klassischen Tochterunternehmen sind sie mit ihren Gründern allenfalls durch eine sehr geringe Eigenkapitalbeteiligung verbunden. Die entscheidenden wirtschaftlichen Verbindungen zu anderen Unternehmen ergeben sich i. d. R. aus der Erfüllung ihrer bereits im Vorfeld definierten Geschäftstätigkeit. Für ihren Einbezug in den Konzernabschluss wirft diese Tatsache eine Reihe von Herausforderungen auf.

Nicht zuletzt durch ihre problematische Rolle beim Ausbruch der jüngsten Finanz- und Wirtschaftskrise haben Zweckgesellschaften jüngst an Aufmerksamkeit bei Bilanzlesern, Bilanzherstellern und Regulierern gewonnen. Ihr Einsatz zur Erstellung hoch komplexer Verbriefungen US-amerikanischer Immobilienkredite verhinderte, dass die tatsächlichen Ausfallrisiken dieser Kredite der breiten Masse von Anlegern frühzeitig und rechtzeitig bewusst wurden.

Die Einsatzmöglichkeiten von Zweckgesellschaften gehen jedoch über dieses vorbelastete Feld der „Subprime-Kredite“ hinaus. So spielen sie nicht selten in der Unternehmensfinanzierung eine wichtige Rolle, wenn sie im Rahmen sogenannter ABS-Transaktionen („Asset Backed Securities“) zur Verbriefung von Forderungen verwendet werden. Auch Leasinggeschäfte werden häufig über sogenannte Leasingobjektgesellschaften abgewickelt. Ziel solcher Geschäfte ist nicht selten eine „Entlastung“ der Bilanzen und die Senkung der Finanzierungskosten des Unternehmens.

Aus Sicht des Aufsichtsrates ist es vor diesem Hintergrund von zentraler Bedeutung, ein umfassendes Bild aller wesentlichen Risiken zu erhalten, welche die Stabilität des Unternehmens gefährden könnten. In diesem Zusammenhang stellt sich auch die Frage nach möglichen wirtschaftlichen Verbindungen zu Zweckgesellschaften. Da diese nicht zwingend im Konzernabschluss erkennbar sein müssen, soll die vorliegende Publikation hierzu eine Hilfestellung bieten: Neben den Einsatzfeldern von Zweckgesellschaften soll v. a. ein Überblick über die bilanzielle Behandlung dieser Vehikel in den verschiedenen Rechnungslegungssystemen verschafft werden. Weiterhin soll auch ein kritischer Blick auf die Probleme geworfen werden, die der Einsatz von Zweckgesellschaften für die Überwachungstätigkeit des Aufsichtsrates mit sich bringen kann.

Alexander Sekanina
Hans-Böckler-Stiftung
Referat Wirtschaft

Inhaltsverzeichnis

Vorwort	5
Abbildungen	11
Abkürzungsverzeichnis	13
Hinführung zur Thematik	19
1 Einleitung	21
1.1 Problemstellung und Zielsetzung der Untersuchung	21
1.2 Adressaten und Fragestellungen der Untersuchung	25
1.3 Vorgehensweise der Untersuchung	26
2 Zweckgesellschaften in der Finanzierungspraxis	29
2.1 Begriff „Zweckgesellschaft“	29
2.2 Ausgewählte Anwendungsfelder für den Einsatz von Zweckgesellschaften	35
2.2.1 Asset Backed Securities-Transaktionen	35
2.2.2 Leasingobjektgesellschaften	45
2.2.3 Projektfinanzierungen	47
2.2.4 Special Purpose Acquisition Companies	48
2.3 Die Rolle von Special Purpose Entities im Rahmen der Subprime-Krise	49
2.4 Zwischenfazit: Die Bedeutung von Zweckgesellschaften in der Unternehmensfinanzierung	52
3 Bilanzielle Abbildung von Zweckgesellschaften	55
3.1 Gegenüberstellung der Rechnungslegungssysteme HGB, IFRS und US-GAAP	55
3.2 Zielsetzungen des Konzernabschlusses	60
3.3 Zweckgesellschaften im Konzernabschluss nach HGB	63
3.3.1 Konzernabschluss und Konsolidierungskreis nach § 290 HGB	63
3.3.2 Bilanzielle Abbildung von Zweckgesellschaften nach § 290 Abs. 2 Nr. 4 HGB	69
3.4 Zweckgesellschaften im Konzernabschluss nach IFRS	76
3.4.1 Überblick	76
3.4.2 Konzernabschluss und Konsolidierungskreis nach IAS 27	77
3.4.3 Bilanzielle Abbildung von Zweckgesellschaften nach SIC-12	81

3.4.4	Bilanzielle Abbildung von Zweckgesellschaften nach IFRS 10 und IFRS 12	87
3.5	Zweckgesellschaften im Konzernabschluss nach US-GAAP	103
3.5.1	Konzernabschluss und Konsolidierungskreis nach US-GAAP	103
3.5.2	Bilanzielle Abbildung von Zweckgesellschaften nach ASC 810	104
3.6	Kurzanalyse der Berichterstattung der DAX30-Konzerne für die Jahre 2011 und 2012	108
4	Bilanzpolitik und bilanzpolitisches Potenzial von Zweckgesellschaften	119
4.1	Vorbemerkungen	119
4.2	Begriff der Bilanzpolitik	119
4.3	Entscheidungsträger und Adressaten der Bilanzpolitik	121
4.4	Objekte der Bilanzpolitik	128
4.5	Ziele der Bilanzpolitik	129
4.6	Daten der Bilanzpolitik	133
4.7	Instrumente der Bilanzpolitik	137
4.8	Zwischenfazit: Bilanzpolitisches Potenzial von Zweckgesellschaften	141
5	Bedeutung von Zweckgesellschaften im Rahmen der Corporate Governance	149
5.1	Vorbemerkung: Implikationen der Principal-Agent-Theory	149
5.2	Corporate Governance-Systeme zur Reduzierung von Prinzipal-Agenten-Konflikten	154
5.2.1	Der Corporate Governance-Begriff	154
5.2.2	Aufsichtsrat-Modell versus Board-Modell	157
5.2.3	Der Deutsche Corporate Governance Kodex	162
5.2.4	Das System der Unternehmensführung in Deutschland	165
5.3	Zwischenfazit: Die Bedeutung von Zweckgesellschaften für die Corporate Governance-Umsetzung	167
6	Gesamtfazit und Ausblick	171
6.1	Schlussfolgerungen	171
6.2	Ausblick und Empfehlungen	174
6.3	Offene Fragen	177
	Anhang I: Übersicht über das Untersuchungssample 2011	179
	Anhang II: Übersicht über das Untersuchungssample 2012	185

Literaturverzeichnis	191
Über die Hans-Böckler-Stiftung	211

Abbildungen

Abbildung 1:	Aufbau der Studie	28
Abbildung 2:	Beteiligte an einer Zweckgesellschaft und ihre Aufgaben	32
Abbildung 3:	Grundstruktur einer ABS-Transaktion – True Sale-Struktur	37
Abbildung 4:	Verwendungsmöglichkeiten der durch Verbriefungen gewonnenen Liquidität	43
Abbildung 5:	Entwicklung des europäischen Verbriefungsmarktes – Einbehaltene und öffentlich platzierte Transaktionen	44
Abbildung 6:	Control-Konzept nach dem HGB	68
Abbildung 7:	Veränderung der Regelungen zum Konsolidierungskreis nach IFRS	76
Abbildung 8:	Prüfschema zur Beurteilung des Vorliegens einer Beherrschung nach IFRS 10	92
Abbildung 9:	Kriterien zur Bestimmung eines Beherrschungsverhältnisses nach IFRS 10	94
Abbildung 10:	Ausweis von Zweckgesellschaften in den Konzernabschlüssen 2011 und 2012 der DAX30-Konzerne	109
Abbildung 11:	Detailvergleich der untersuchten Unternehmen für die Jahre 2011 und 2012	111
Abbildung 12:	Objekte der Bilanzpolitik	129
Abbildung 13:	Zielhierarchie eines Unternehmens unter Einbezug der Bilanzpolitik	130
Abbildung 14:	Zielsystem der Bilanzpolitik	133
Abbildung 15:	Bandbreite der Bilanzpolitik	136
Abbildung 16:	Überblick über den Datenrahmen der Bilanzpolitik	137
Abbildung 17:	Überblick über die Instrumente der Bilanzpolitik	138
Abbildung 18:	Informationsasymmetrien und ihre Folgen	151
Abbildung 19:	Corporate Governance-Strukturen im Vergleich	158
Abbildung 20:	Zusammensetzung des Aufsichtsrats nach dem Mitbestimmungsgesetz von 1976	160
Abbildung 21:	Verbreitung der Mitarbeiterkapitalbeteiligung in Deutschland (Stand 2009)	161
Abbildung 22:	Organe der Corporate Governance: Aufbau einer Aktiengesellschaft	166
Abbildung 23:	Prinzipal-Agenten-Problematik und Zweckgesellschaften	169

Abkürzungsverzeichnis

ABCP	Asset Backed Commercial Papers
ABS	Asset Backed Securities
Abs.	Absatz
AG	Aktiengesellschaft
AGP	Arbeitsgemeinschaft Partnerschaft in der Wirtschaft e. V.
AktG	Aktiengesetz
a. M.	am Main
Anm. d. Verf.	Anmerkung der Verfasser
ARC	Accounting Regulatory Committee
ASC	Accounting Standards Codification
Aufl.	Auflage
BaFin	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
BB	Der Betriebs-Berater (Zeitschrift)
Bd.	Band
BFuP	Betriebswirtschaftliche Forschung und Praxis (Zeitschrift)
BGBL	Bundesgesetzblatt
BilKoG	Bilanzkontrollgesetz
BilMoG	Bilanzrechtsmodernisierungsgesetz
bspw.	beispielsweise
bzgl.	bezüglich
bzw.	beziehungsweise
ca.	circa
CEO	Chief Executive Officer
CFO	Chief Financial Officer
Co.	Compagnie
CRD IV	Capital Requirements Directive IV
CRR	Capital Requirements Regulation
DAX	Deutscher Aktienindex

DB	Der Betrieb (Zeitschrift)
DCGK	Deutscher Corporate Governance Kodex
d. h.	das heißt
dHGB	deutsches Handelsgesetzbuch
Diss.	Dissertation
DPR	Deutsche Prüfstelle für Rechnungslegung e. V.
DRS	Deutscher Rechnungslegungs Standard
DStR	Deutsches Steuerrecht (Zeitschrift)
ED	Exposure Draft
EFRAG	European Financial Reporting Advisory Group
einschl.	einschließlich
etc.	et cetera
EU	Europäische Union
e. V.	eingetragener Verein
evtl.	eventuell
f., ff.	folgende, fortfolgende
FASB	Financial Accounting Standards Board
FIN	FASB Interpretation(s)
GIZ	Gesellschaft für innerbetriebliche Zusammenarbeit GmbH
GmbH	Gesellschaft mit beschränkter Haftung
GmbHG	GmbH-Gesetz
GuV	Gewinn- und Verlustrechnung
HdB	Handbuch der Bilanzierung/Handwörterbuch der Betriebswirtschaft
HdWW	Handwörterbuch der Wirtschaftswissenschaft
HGB	Handelsgesetzbuch
Hrsg.	Herausgeber
hrsg.	herausgegeben
HV	Hauptversammlung

IAS	International Accounting Standard(s)
IASB	International Accounting Standards Board
IASC	International Accounting Standards Committee
IASCF	International Accounting Standards Committee Foundation
i. d. R.	in der Regel
IFRIC	International Financial Reporting Interpretations Committee
IFRS	International Financial Reporting Standard(s)
Inc.	Incorporated
insb.	insbesondere
IRZ	Zeitschrift für internationale Rechnungslegung
i. S.	im Sinne
i. S. e.	im Sinne einer/im Sinne eines
i. S. v.	im Sinne von
i. V. m.	in Verbindung mit
Jg.	Jahrgang
KG	Kommanditgesellschaft
KoR	Zeitschrift für internationale und kapitalmarktorientierte Rechnungslegung
KWG	Kreditwesengesetz
LBBW	Landesbank Baden-Württemberg
MBS	Mortgage Backed Securities
MiFID	Markets in Financial Instruments Directive
Mrd.	Milliarden
m. w. N.	mit weiteren Nachweisen
No.	Number
Nr.	Nummer
o. O.	ohne Ort

o. S.	ohne Seite
PiR	Praxis der internationalen Rechnungslegung (Zeitschrift)
PublG	Publizitätsgesetz
PwC	PricewaterhouseCoopers
S.	Seite
SE	Societas Europaea
SEC	Securities and Exchange Commission
SIC	Standing Interpretations Committee
SIV/SIVs	Structured Investment Vehicle/Structured Investment Vehicles
SOA	Sarbanes-Oxley Act
sog.	sogenannte/sogeannten/sogeannter/sogeanntes
SOX	Sarbanes-Oxley Act
Sp.	Spalte
SPAC/SPACs	Special Purpose Acquisition Company/Special Purpose Acquisition Companies
SPC/SPCs	Special Purpose Company/Special Purpose Companies
SPE/SPEs	Special Purpose Entity/Special Purpose Entities
SPV/SPVs	Special Purpose Vehicle/Special Purpose Vehicles
StuB	Unternehmenssteuern und Bilanzen (Zeitschrift)
TransPuG	Transparenz- und Publizitätsgesetz
u. a.	und andere/und anderen/unter anderem
UGB	Unternehmensgesetzbuch
US	United States
USA	United States of America
US-GAAP	United States Generally Accepted Accounting Principles
u. U.	unter Umständen
v. a.	vor allem
VAG	Versicherungsaufsichtsgesetz

vgl.	vergleiche
VIE/VIEs	Variable Interest Entity/Variable Interest Entities
Vol.	Volume
vs.	versus
WiSt	Wirtschaftswissenschaftliches Studium (Zeitschrift)
WISU	Das Wirtschaftsstudium (Zeitschrift)
WPg	Die Wirtschaftsprüfung (Zeitschrift)
WpHG	Wertpapierhandelsgesetz
z. B.	zum Beispiel
ZBB	Zeitschrift für Bankrecht und Bankwirtschaft
ZfCM	Zeitschrift für Controlling und Management

Hinführung zur Thematik

Der Einsatz von Zweckgesellschaften (Special Purpose Entities) als ein Element der Unternehmensfinanzierung genießt spätestens mit dem Ausbruch der internationalen Finanz- und Wirtschaftskrise im Jahr 2007 einen zweifelhaften Ruf und die bilanzielle Abbildung von Zweckgesellschaften gehört seitdem zu den am meisten umstrittenen Themen der externen Rechnungslegung. Vor diesem Hintergrund werden in der vorliegenden Untersuchung verschiedene Anwendungsfelder sowie die Bilanzierung von Zweckgesellschaften nach HGB, IFRS und US-GAAP analysiert. Des Weiteren erfolgt eine Betrachtung der Einsatzmöglichkeiten von Zweckgesellschaften im Rahmen der Bilanzpolitik. So kann die Leitung eines Unternehmens mit Hilfe von Zweckgesellschaften dahingehend Bilanzpolitik betreiben, dass – eventuell ohne Kenntnis aller Mitglieder des Aufsichtsrats – geschäftliche Transaktionen außerhalb des Konsolidierungskreises durchgeführt und insofern nicht im Konzernabschluss erfasst werden. Aus den Gestaltungsspielräumen bei der Bilanzierung von Zweckgesellschaften kann sich zudem eine Beeinträchtigung bei der Umsetzung von Corporate Governance-Standards ergeben. Von daher ist die vorliegende Studie vor allem auch für die Arbeitnehmervertreter im Aufsichtsrat eines Unternehmens von großem Interesse, geht es doch darum, dass diese auch im Hinblick auf Zweckgesellschaften in der Lage sein müssen, ihrer Kontroll- und Beratungsfunktion gegenüber der Unternehmensleitung effektiv und effizient nachkommen zu können.

1 Einleitung

1.1 Problemstellung und Zielsetzung der Untersuchung

Eine **Zweckgesellschaft** – auch als **Special Purpose Entity** (SPE) oder **strukturiertes Unternehmen** bezeichnet – wird von Seiten eines Unternehmens gegründet, „um ein enges und genau definiertes Ziel zu erreichen“¹. Dies kann z. B. die Durchführung eines Forschungsprojekts sein oder die Verbriefung von Finanzaktiva im Wege sog. Asset Backed Securities. Strukturierte Unternehmen dienen so unter Umständen dazu, große Risikopotenziale aus der Bilanz des gründenden Unternehmens auszugliedern. Im Regelfall werden zu diesem Zweck von dem ausgliedernden Unternehmen Vermögenswerte und Schulden auf die neue Gesellschaft übertragen. Durch die Gestaltung verschiedener Bedingungen, wie z. B. einer Beteiligung am Eigenkapital, die sehr gering gehalten wird, kann dabei erreicht werden, dass die Zweckgesellschaft nicht im Konzernabschluss konsolidiert werden muss. Dies geschieht, weil das Management des übertragenden Unternehmens ein Interesse daran haben kann, dass verschiedene geschäftliche Transaktionen nicht im Konzernabschluss erfasst werden, um beispielsweise die vertikale Kapitalstruktur des Unternehmens (insbesondere die Eigenkapitalquote) besser darstellen zu können.² **Strukturierte Unternehmen gehören aufgrund dieser Gestaltungsmöglichkeit zu einem der problematischsten und umstrittensten Themen im Rahmen der Konzernrechnungslegung.**

In den vergangenen Jahren rückten Zweckgesellschaften insbesondere durch zwei weitreichende Ereignisse in den Fokus der öffentlichen Wahrnehmung. Zum einen werden **Zweckgesellschaften als eine der wesentlichen Ursachen des Bilanzierungsskandals des US-amerikanischen Energiekonzerns Enron Inc.** im Jahr 2001³ angesehen. Der Enron-Konzern lagerte in den Jahren zuvor unter Zuhilfenahme von Zweckgesellschaften Vermögensgegenstände und Schulden in hohem Umfang aus dem Konzernabschluss aus und steigerte auf diese Weise die im Konzernabschluss ausgewiesene Eigenkapitalquote. Nach den damals gelten-

1 Vgl. SIC-12.1.

2 Vgl. Pochmann, Günter/Sendel-Müller, Markus/Kischewski, Sven/Houben, Marion (2012), S. 53 f.

3 Zum Enron-Skandal vgl. Schäfer, Henry/Kuhnle, Oliver (2006), S. 43 ff. sowie zu Enron und weiteren Bilanzierungsskandalen Ball, Ray (2009).

den US-amerikanischen Bilanzierungsregeln war die Auslagerung von Verbindlichkeiten im Rahmen einer Off-Balance-Finanzierung durchaus legal. Allerdings entpuppte sich im Falle von Enron, dass das Management dieses Konzerns eine regelrechte Finanzierungsstrategie mittels SPEs verfolgte und die Gesamtzahl der (legal) nicht konsolidierten Zweckgesellschaften mehrere hundert umfasste. Die Leitung von Enron wollte mit dieser Maßnahme den tatsächlichen Verschuldungsgrad des Konzerns und damit die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage gegenüber den Adressaten des Konzernabschlusses bewusst verschleiern. Durch diese Vorgehensweise löste Enron einen der größten Bilanzierungsskandale der US-amerikanischen Wirtschaftsgeschichte aus, denn die Verwendung von Zweckgesellschaften zur bewusst falschen Darstellung der wirtschaftlichen Situation eines Konzerns war kein Einzelfall, der nur auf Enron beschränkt blieb, sondern durchaus eine gängige Praxis in der US-amerikanischen Unternehmenslandschaft.⁴

Zum anderen stellen **Zweckgesellschaften** den **Ausgangspunkt der Finanz- und Wirtschaftskrise des Jahres 2007** dar. Special Purpose Entities wurden „correctly identified as one of the contributors to the global credit crunch of 2007, and the resulting worldwide recession that followed“⁵. Vor Beginn dieser auch als Hypotheken- bzw. Subprime-Krise bezeichneten Krise übertrugen Kreditinstitute Forderungen aus Hypothekendarlehen auf eigens dafür gegründete Zweckgesellschaften. Diese Forderungen wurden sodann von den Zweckgesellschaften zu kapitalmarktfähigen Wertpapieren gebündelt und – unterstützt durch Liquiditätszusagen der beteiligten Kreditinstitute – am Kapitalmarkt platziert, so dass sie weltweit gehandelt werden konnten. Da auf diese Weise die aus der Gewährung von Hypothekendarlehen resultierenden Adressenrisiken⁶ schnell wieder aus den

4 Vgl. Schäfer, Henry/Kuhnle, Oliver (2006), S. 44 f.

5 Hillier, David/Ross, Stephen/Westerfield, Randolph/Jaffe, Jeffrey/Jordan, Bradford (2010), S. 594.

6 Das Adressenrisiko beinhaltet bei einem Unternehmen die Gefahr einer Gewinnminderung bzw. einer Verluststeigerung aufgrund einer verminderten Bonität (Leistungsfähigkeit) des Geschäftspartners des Unternehmens. Es lässt sich in das Ausfallrisiko und das Erfüllungsrisiko unterscheiden. Beim Ausfallrisiko ist ein Unternehmen seinem Vertragspartner gegenüber bereits in Vorleistung getreten (Vorliegen einer Vermögensposition), während beim Erfüllungsrisiko noch keine Vorleistung erfolgt ist. Dies bedeutet, dass bei Eintritt des Ausfallrisikos Verlustrisiken durch den teilweisen oder vollständigen Ausfall der Vermögensposition drohen. Beim Erfüllungsrisiko hingegen ist bei einem Unternehmen noch keine Vermögensposition entstanden, die ausfallen könnte. Allerdings entstehen bei Eintritt des Erfüllungsrisikos für ein Unternehmen u. U. erhebliche zusätzliche Kosten, da der abgeschlossene Vertrag nicht mehr von dem ursprünglichen Vertragspartner erfüllt werden kann, sondern ein neuer Vertrag mit einem anderen Vertragspartner zu schlechteren Konditionen abgeschlossen werden muss. Im Zusammenhang mit Zweckgesellschaften beinhaltet das Adressenrisiko vor allem das Ausfallrisiko. Zum Adressenrisiko eines Unternehmens vgl. ausführlich Bieg, Hartmut/Krämer, Gregor/Waschbusch, Gerd (2011), S. 27 ff.

Bankbilanzen verschwanden, stieg bei den Kreditinstituten der Anreiz, Kredite zum Kauf eines Hauses auch an bonitätsschwache Kunden (sog. Subprime-Segment) zu vergeben. Als dann im Jahr 2004 in den USA die kurzfristigen Zinsen stiegen und sich die Verfassung des dortigen Immobilienmarktes zunehmend verschlechterte, kamen die Schwachstellen einer solchen Geschäftspolitik zu Tage. Die Schuldner vieler Hypothekendarlehen waren nicht mehr in der Lage, ihren Zahlungen gegenüber den Zweckgesellschaften nachzukommen. Die Folge waren Liquiditätsengpässe bei den Zweckgesellschaften. Schließlich brach der Markt für hypothekenbesicherte Wertpapiere zusammen. Die beteiligten Kreditinstitute waren daraufhin plötzlich gezwungen, ihren gegenüber den Zweckgesellschaften gemachten Liquiditätszusagen nachkommen zu müssen. Durch den aufgezeigten Wirkungszusammenhang zwischen einzelnen Kreditinstituten und den von ihnen jeweils initiierten Zweckgesellschaften gerieten alsbald diese Kreditinstitute selbst in eine Schieflage. So wurden verschiedene US-Hypothekenbanken zahlungsunfähig, weil sie zuvor verkaufte Kredite von den Investmentbanken wieder zurücknehmen mussten. Da sich zudem die Qualität der Kredite allgemein immer weiter verschlechterte, weitete sich die zunächst auf den US-Hypothekenmarkt beschränkte Krise auf sämtliche Kreditmärkte aus.⁷

Beide Ereignisse haben schwerwiegende **Defizite in der Konzernrechnungslegung** offenbart. Unternehmen konnten bestehende Regulierungslücken systematisch ausnutzen und hierdurch eine Abbildung von Risiken im Konzernabschluss vermeiden, was die Darstellung der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns verzerrte. Doch wie haben sich diese Fälle auf die Praxis der externen Rechnungslegung von heute ausgewirkt? Auch heutzutage gründen und nutzen viele Unternehmen Zweckgesellschaften als Quasi-Tochtergesellschaften zur Durchführung vielfältiger Transaktionen. Allerdings müssen viele Konzerne solche Gesellschaften aufgrund bestehender Rechnungslegungsregeln nicht in ihrem Konzernabschluss ausweisen, so dass Zweckgesellschaften für die externen Adressaten des Konzernabschlusses häufig nicht erkennbar sind.⁸ Dennoch ist festzuhalten, dass der Einsatz von Zweckgesellschaften im Rahmen der Unternehmensfinanzierung eine langjährige Tradition aufweist.

Bereits im Jahr 2006 ist von der Hans-Böckler-Stiftung als edition Nr. 177 (Titel: Die bilanzielle Behandlung von Zweckgesellschaften und ihre Bedeutung im Rahmen der Corporate Governance) eine Schrift zu den Problemen, die sich durch den Einsatz von Zweckgesellschaften im Rahmen der Umsetzung von Cor-

7 Zu den Ausführungen dieses Absatzes vgl. BaFin (2008), S. 15 ff.; Bieg, Hartmut (2009) S. 66 f.

8 Vgl. Schäfer, Henry/Kuhnle, Oliver (2006), S. 43.

porate Governance-Standards ergeben können, erschienen. Die damaligen Ausführungen basierten vorwiegend auf den Erfahrungen aus dem Bilanzierungsskandal des Enron-Konzerns, der durch den Einsatz von Zweckgesellschaften erhebliche Verluste zeitweise verdecken konnte.⁹ Mittlerweile sind Gestaltungen wie im Falle Enron aufgrund entsprechender Änderungen der US-GAAP nicht mehr machbar. Allerdings werden Zweckgesellschaften weiterhin aufgrund ihrer Rolle im Rahmen der sog. „Subprime-Krise“ und der sich hieraus ergebenden weltweiten Finanz- und Wirtschaftskrise kritisch gesehen.

Die Autoren der edition Nr. 177 gingen seinerzeit davon aus, dass sich die Regelungen der US-GAAP zur bilanziellen Abbildung von Zweckgesellschaften letztlich auch in Europa durchsetzen werden.¹⁰ Inzwischen sind jedoch für die europäischen kapitalmarktorientierten Gesellschaften die internationalen Rechnungslegungsstandards IFRS maßgebend, während die US-GAAP nur noch für diejenigen europäischen Unternehmen von Interesse sind, die in den USA eine Börsennotierung anstreben.¹¹ Darüber hinaus haben sich durch das Bilanzrechtsmodernisierungsgesetz (BilMoG) vom 25.05.2009¹² auch die deutschen Rechnungslegungsnormen nach dem HGB in Teilbereichen deutlich in Richtung einer IFRS-Bilanzierung verändert. Vor diesem Hintergrund haben – bezogen auf Europa – die Bilanzierungsregeln nach US-GAAP nicht die noch in früheren Jahren erwartete dominierende Stellung erlangt.

Auf Basis der Erkenntnisse aus der internationalen Finanz- und Wirtschaftskrise der Jahre 2007 ff.¹³ sowie der hieraus in den vergangenen Jahren resultierenden Veränderungen der Rechnungslegungsstandards HGB, IFRS und US-GAAP liegt derzeit keine Schrift vor, die den neuesten Stand der bilanziellen Abbildung von Zweckgesellschaften in diesen drei Rechnungslegungsstandards einschließlich der damit verbundenen Auswirkungen auf die Corporate Governance untersucht. Diese Lücke versucht die hier vorgelegte Studie zu schließen. Neben der Frage der bilanziellen Abbildung von strukturierten Unternehmen wird in dieser Arbeit zudem ein Schwerpunkt auf die Einsatzmöglichkeiten von Zweckgesellschaften

9 Vgl. Schäfer, Henry/Kuhnle, Oliver (2006), S. 43 ff.

10 Vgl. Schäfer, Henry/Kuhnle, Oliver (2006), S. 102.

11 Allerdings ist festzuhalten, dass Nicht-US-amerikanische Unternehmen, die ihre Aktien an einer Börse in den USA zum Handel zulassen wollen, mittlerweile auch einen IFRS-Abschluss einreichen können. Vgl. dazu auch Kapitel 3.1.

12 Vgl. Deutscher Bundestag (2009), S. 1102 ff.

13 An dieser Stelle sei der Hinweis gestattet, dass die Autoren nicht davon ausgehen, dass die internationale Finanz- und Wirtschaftskrise auf die Jahre 2007 – 2009 beschränkt war. Vielmehr zeigen sich die Auswirkungen in der Unternehmenslandschaft bis heute, was sich auch bei vielen Konzernen in Form weiterhin hoher Verschuldungsgrade zeigt.

in der Finanzierungspraxis gelegt (z. B. im Rahmen von Unternehmenstransaktionen oder auch der Verbriefung von Finanzaktiva). Gerade die Konsequenzen solcher Finanzierungsvorgänge für die Tätigkeit von Aufsichtsräten wurden in der Literatur bislang zu wenig beleuchtet, obwohl sie die Wirksamkeit der Aufsichtsratsarbeit deutlich beeinträchtigen können.

1.2 Adressaten und Fragestellungen der Untersuchung

Wie bereits in Kapitel 1.1 angesprochen, können Zweckgesellschaften von Vorständen unter Umständen dazu genutzt werden, geschäftliche Transaktionen ohne Wissen des Aufsichtsrats durchzuführen. Liegen gleichzeitig mehrere solcher Zweckgesellschaften vor, kann ein Konzernabschluss zweifelsohne nicht mehr seine Funktion, über die tatsächliche Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns zu informieren, erfüllen. Es kommt in einem solchen Fall vielmehr zu einer **Verletzung des Grundsatzes der Fair Presentation**. Aus diesem Umstand ergeben sich für Aufsichtsräte mitunter erhebliche Probleme bei der Ausübung ihrer beratenden und kontrollierenden Tätigkeit gegenüber dem Vorstand. Die **Beeinträchtigung der Aufsichtsratsarbeit durch die bilanzpolitische Nutzung von strukturierten Unternehmen** kann zudem zur Folge haben, dass hieraus Vermögensschäden für die Unternehmenseigner entstehen. Vor diesem Hintergrund soll die vorliegende Studie vor allem Aufsichtsräten dazu dienen, ihre Mandats-tätigkeit effektiver und effizienter gestalten zu können.

In diesem Kontext stellen sich für die vorliegende Untersuchung verschiedene Fragen, die zu beantworten sind:

- Welche Anwendungsfelder lassen sich für den Einsatz von Zweckgesellschaften identifizieren (z. B. bei Unternehmenskäufen, beim Objektleasing oder bei der Verbriefung von Finanzaktiva)?
- Welche Rolle spielen Zweckgesellschaften in der Finanzierungsstrategie von Unternehmen?
- Welche Gemeinsamkeiten und Unterschiede bestehen in der bilanziellen Abbildung von Zweckgesellschaften in einem Konzernabschluss nach HGB, IFRS oder US-GAAP?
- Wie transparent berichten in Deutschland börsennotierte Gesellschaften des DAX30 in ihrem Geschäftsbericht (Konzernabschluss) über Zweckgesellschaften?

- Wie groß ist die Gefahr des Moral Hazard durch die Nutzung von Zweckgesellschaften?
- Was müssen Aufsichtsräte in diesem Gesamtzusammenhang beachten?
- Welche Vorschläge zur Verbesserung der Berichterstattung über Zweckgesellschaften können aus den gewonnenen Erkenntnissen abgeleitet werden?

1.3 Vorgehensweise der Untersuchung

Im Rahmen dieser Ausarbeitung wird ausgehend von der in Kapitel 1.1 vorgenommenen Problembeschreibung und den in Kapitel 1.2 aufgeworfenen Fragen untersucht, ob die ehemaligen Defizite bei der bilanziellen Abbildung von Zweckgesellschaften in einem Konzernabschluss mittlerweile vollständig behoben sind oder ob weiterhin noch im Hinblick auf eine hinreichende Informationsversorgung der Adressaten des Konzernabschlusses ein Gefahrenpotenzial besteht. Um dies festzustellen, werden nach einer Klärung des Begriffs der Zweckgesellschaft zunächst ausgewählte Anwendungsfelder von Zweckgesellschaften in der Unternehmensfinanzierung dargestellt. Hieran anknüpfend erfolgt eine Betrachtung der Erfassung von Zweckgesellschaften im Konzernabschluss nach den Regelungen des deutschen HGB (§ 290 HGB), der IFRS (IAS 27 und SIC-12 bzw. IFRS 10, der für die in der EU nach IFRS bilanzierenden Unternehmen ab dem 01.01.2014 vorgeschrieben ist) sowie der US-GAAP (ASC 810).¹⁴ Auf Basis der Bestimmungen der einzelnen Rechnungslegungsstandards wird sodann das bilanzpolitische Potenzial von Zweckgesellschaften eingeschätzt. Nicht eingegangen wird dagegen auf die Behandlung der Thematik „Zweckgesellschaften“ in aufsichtsrechtlichen Vorschriften wie sie beispielsweise im CRD IV-Paket,¹⁵ dem Kreditwesengesetz (KWG) sowie dem Versicherungsaufsichtsgesetz (VAG) zu finden sind.

14 Das HGB beinhaltet u. a. die deutschen Rechnungslegungsvorschriften. Unter den IFRS werden die International Financial Reporting Standards verstanden, die seit dem 31.12.2005 von allen kapitalmarktorientierten Unternehmen in der EU verpflichtend für den Konzernabschluss anzuwenden sind. Die US-GAAP bezeichnen dagegen die US-amerikanischen Rechnungslegungsstandards (Generally Accepted Accounting Principles), die grundsätzlich für die an US-amerikanischen Börsen notierten Unternehmen verpflichtend sind. Bei Nicht-US-amerikanischen Gesellschaften, die an einer US-amerikanischen Börse notieren, wird auch ein IFRS-Konzernabschluss akzeptiert. Vgl. hierzu auch Kapitel 3.1.

15 Das sog. CRD IV-Paket besteht zum einen aus der Capital Requirements Regulation (CRR) sowie zum anderen aus der Capital Requirements Directive IV (CRD IV). Mit diesen beiden Regelwerken (Verordnung sowie Richtlinie) erfolgte auf der europäischen Ebene die Umsetzung der sog. Basel III-Regeln.

Die theoretischen Ausarbeitungen zur Abbildung von Zweckgesellschaften in einem Konzernabschluss werden mit Beispielen aus den Geschäftsberichten der DAX30-Konzerne der Jahre 2011 und 2012 untermauert. Im Rahmen der für diese Studie durchgeführten Kurzanalyse konnte dabei festgestellt werden, dass es in den veröffentlichten Geschäftsberichten der einzelnen Konzerne zu durchaus gravierenden Unterschieden in der Berichterstattung über Zweckgesellschaften kommt. Somit lassen sich hinsichtlich der Informationslage der Adressaten eines Konzernabschlusses Intransparenzen nachweisen. Diese können aus einem Konzernabschluss – sofern Zweckgesellschaften vorliegen – nicht ohne Weiteres die tatsächliche Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns ablesen.

Im Anschluss an die bilanzielle Abbildung von Zweckgesellschaften wird in einem weiteren Schritt das Themenfeld der Corporate Governance im Sinne eines Systems, das versucht, Moral Hazard zu vermeiden, beleuchtet.¹⁶ Das Verhältnis zwischen dem Vorstand und den Eigentümern eines Unternehmens ist häufig durch ein sog. Agenturverhältnis gekennzeichnet, das erhebliche Spielräume für Prinzipal-Agenten-Konflikte gerade auch bei der Nutzung von Zweckgesellschaften bietet. Ein Agenturverhältnis entsteht immer dann, wenn Personen (sog. Prinzipale) andere Personen (sog. Agenten) damit beauftragen, Dienste in ihrem Interesse zu leisten.¹⁷ Vor allem bei Publikumsaktiengesellschaften kommt durch die Übertragung der Unternehmensleitung auf ein professionelles Management ein solches Agenturverhältnis zustande.¹⁸ Damit allerdings die Auftragnehmer im Interesse der Auftraggeber handeln, müssen die Prinzipale entweder das Handeln der Agenten kontrollieren oder ihnen entsprechende Anreize für ein solches Handeln in Aussicht stellen, denn es ist grundsätzlich davon auszugehen, dass die Agenten nach Möglichkeit ihre eigenen individuellen Ziele verfolgen und nicht zwingend immer diejenigen der Prinzipale.¹⁹ Damit kann aber für die Unternehmenseigner durch ein verborgenes Handeln des Managements ein Vermögensschaden entstehen (Problematik des Moral Hazard).²⁰ Im Rahmen der Prinzipal-Agenten-Theorie spielt deshalb der Aufsichtsrat eine bedeutende Rolle. Er erfüllt beispielsweise bei einer Aktiengesellschaft eine wichtige Kontrollfunktion gegenüber dem Vor-

16 Unter Corporate Governance ist die Organisation der Leitung und Kontrolle in einem Unternehmen zu verstehen. In einem Corporate Governance-System kommt dem Aufsichtsrat gegenüber dem Management einer Gesellschaft eine beratende und kontrollierende Aufgabe zu. Vgl. hierzu auch Sendel-Müller, Markus (2009), S. 89 f.

17 Vgl. Macharzina, Klaus/Wolf, Joachim (2012), S. 61.

18 Vgl. Wöhe, Günter/Döring, Ulrich (2013), S. 56 f. und S. 63.

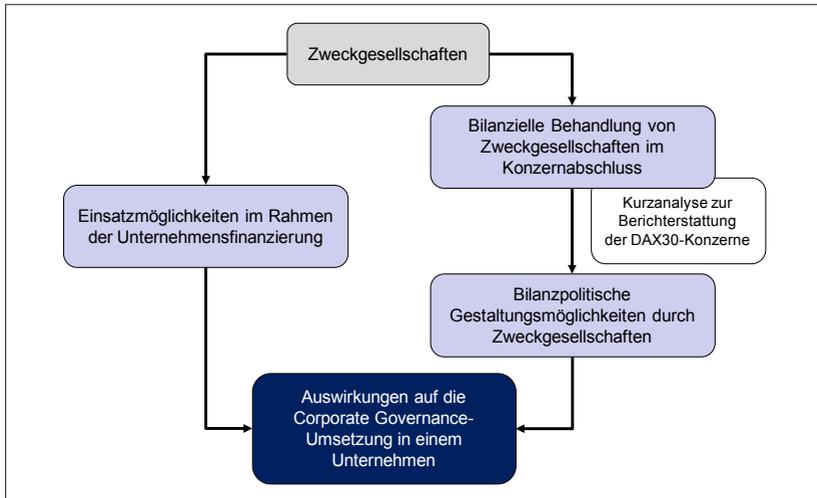
19 Vgl. Macharzina, Klaus/Wolf, Joachim (2012), S. 62.

20 Vgl. Perridon, Louis/Steiner, Manfred/Rathgeber, Andreas W. (2012), S. 577.

stand und übernimmt damit eine Schutzfunktion gegenüber der Gesellschaft selbst, den in ihr beschäftigten Menschen sowie ihren Eigentümern. Dabei besteht seine Aufgabe u. a. darin, Aktionen des Vorstandes, die den Eigentümern zum Nachteil gereichen können, zu verhindern.

Abbildung 1 zeigt zusammenfassend den Aufbau der Studie im Überblick.

Abbildung 1: Aufbau der Studie



Es bleibt bereits an dieser Stelle festzuhalten, dass der Einsatz von Zweckgesellschaften nicht per se als negativ für eine gute Corporate Governance anzusehen ist. Vielmehr lassen sich vielfältige Anwendungsfelder von Zweckgesellschaften im Rahmen der Unternehmensfinanzierung feststellen, für die ein solches Konstrukt durchaus sinnvoll ist. Die Probleme entstehen zumeist aus der unscharfen bilanziellen Erfassung von Zweckgesellschaften und den sich daraus ergebenden Spielräumen der Unternehmensleitung innerhalb der Bilanzpolitik. Aus diesem Grund liegt auch ein Schwerpunkt der Studie auf der Betrachtung der Einsatzmöglichkeiten von Zweckgesellschaften als bilanzpolitische Instrumente zur Verschleierung der tatsächlichen Vermögens-, Finanz- und Ertragslage eines Konzerns.

2 Zweckgesellschaften in der Finanzierungspraxis

2.1 Begriff „Zweckgesellschaft“

Unternehmen versuchen, im Rahmen ihrer Finanzierungsstrategie oftmals verschiedene **Zielsetzungen** wie z. B. die „Optimierung der Kapitalkosten“, die „Begrenzung der Haftung“ sowie die „Entlastung der Bilanz“ – hierbei handelt es sich um eine sog. Off-Balance-Sheet-Finanzierung²¹ – gleichzeitig zu verfolgen. Der **Einsatz von Zweckgesellschaften** kann bei einer geschickten Konstruktion mehreren dieser Zielsetzungen zumindest teilweise gerecht werden.²² Synonym werden Zweckgesellschaften in der Literatur auch als Special Purpose Entity (SPE), Special Purpose Vehicle (SPV) sowie Special Purpose Company (SPC) und neuerdings auch als strukturierte Unternehmen bezeichnet.²³

Zweckgesellschaften werden bereits seit Ende der 1970er Jahre von den USA ausgehend eingesetzt.²⁴ Trotz dieser langen Tradition ist es bislang allerdings nicht gelungen, den Begriff „Zweckgesellschaft“ einheitlich zu definieren.²⁵ Die vielfältigen in der Literatur verwendeten Bezeichnungen für Zweckgesellschaften entstammen i. d. R. den nationalen und internationalen Rechnungslegungsnormen.²⁶ Dementsprechend unterscheiden sich – je nachdem welcher Rechnungslegungsstandard zur Anwendung gelangt – die einzelnen Definitionen der Zweckgesellschaft.²⁷

Der **Begriff „Zweckgesellschaft“** dient allgemein gesehen zur Umschreibung eines stark begrenzten Einsatzzwecks eines Unternehmens. Zweckgesellschaften werden demgemäß gegründet, um mit ihnen ein zuvor präzise definiertes Ziel

21 Im Rahmen einer Off-Balance-Sheet-Finanzierung geht es darum, Finanzierungsvorgänge außerhalb der Bilanz durchzuführen, um auf diese Weise eine Bilanzverlängerung beim bilanzierenden Unternehmen zu vermeiden. Neben Zweckgesellschaften sind in diesem Zusammenhang vor allem auch Leasinggeschäfte zu nennen. Vgl. Subramanyam, K. R./Wild, John J. (2009), S. 176.

22 Vgl. Fahrholz, Bernd (1998), S. 1.

23 Vgl. Wagner, Siegfried (2011), S. 216; Küting, Karlheinz/Mojadadr, Mana (2009), S. 83; Schäfer, Henry/Kuhnle, Oliver (2006), S. 18.

24 Vgl. Schaber, Mathias/Färber, Michèle (2010), S. 2.

25 Vgl. Zerey, Jean-Claude (2013), S. 25; Holzgethan, Michael (2009), S. 34.

26 Der Begriff „Zweckgesellschaft“ wurde erstmals ausführlich in SIC-12 beschrieben. Vgl. Küting, Karlheinz/Weber, Claus-Peter (2012b), S. 137.

27 Vgl. Mojadadr, Mana (2013), S. 20.

zu erreichen.²⁸ Eine diesen Sachverhalt relativ umfassend aufgreifende Definition vertreten *Hartgraves* und *Benston*. Für sie stellen Zweckgesellschaften Einheiten dar, die einem eingegrenzten Zweck dienen, eine begrenzte Lebensdauer aufweisen, einer eingeschränkten Geschäftstätigkeit nachgehen und zum Nutzen einer einzelnen Gesellschaft errichtet werden.²⁹ Dieser Definition kann jedoch nicht uneingeschränkt gefolgt werden. So werden zwar Zweckgesellschaften nach Erreichen ihres Zwecks häufig aufgelöst,³⁰ müssen es aber nicht notwendigerweise.³¹ Vielfach werden Zweckgesellschaften auch als rechtlich selbstständige Unternehmen, die für einen klar definierten und eingegrenzten Zweck gegründet wurden, aufgefasst.³² Hierzu ist festzustellen, dass eine Zweckgesellschaft nicht zwangsläufig eine rechtlich selbstständige Form aufweisen muss. Es kann sich auch um eine in sich abgeschlossene Einheit von Vermögensgegenständen ohne eigene Rechtsform handeln (sog. Silostrukturen bzw. zelluläre Strukturen³³). Die Rechtsform stellt somit kein zwingend eigenständiges Definitionsmerkmal für Zweckgesellschaften dar.³⁴ Vielmehr sind Zweckgesellschaften häufig in ein komplexes Beziehungsgeflecht verschiedener Akteure eingebunden und treten darin in sehr unterschiedlichen Erscheinungsformen auf.³⁵ Von daher ist auch die mittlerweile in Deutschland benutzte Bezeichnung „strukturiertes Unternehmen“ eher kritisch zu sehen.³⁶

Es zeigt sich also, dass die Zweckgesellschaft begrifflich schwierig zu fassen ist. Es ist kaum möglich, die Zweckgesellschaft in all ihren Facetten mittels einer einheitlichen Definition zu beschreiben. Dies erklärt auch die Probleme, denen sich die externe Rechnungslegung mit der Erfassung und Abgrenzung von Zweckgesellschaften gegenüber „normalen“ Tochterunternehmen im Konzernabschluss gegenüberstellt.³⁷

28 Vgl. Bieg, Hartmut/Hossfeld, Christopher/Kußmaul, Heinz/Waschbusch, Gerd (2009), S. 464; Küting, Karlheinz/Brakensiek, Sonja (2002), S. 209.

29 Vgl. Hartgraves, Al L./Benston, George J. (2002), S. 246.

30 Vgl. Mujkanovic, Robin (2009), S. 377.

31 So haben bspw. Zweckgesellschaften, die zur Realisierung von großen Investitionsprojekten initiiert werden, nicht nur die Erstellung des Investitionsguts zur Aufgabe, sondern sie übernehmen auch den anschließenden Betrieb. Vgl. hierzu auch Kapitel 2.2.3.

32 Vgl. Wagner, Siegfried (2011), S. 216; Hillier, David/Ross, Stephen/Westerfield, Randolph/Jaffe, Jeffrey/Jordan, Bradford (2010), S. 594; Küting, Karlheinz/Weber, Claus-Peter (2012a), S. 497.

33 Vgl. auch Richter, Lutz/Braun, Stephan (2010), S. 15.

34 Vgl. Brakensiek, Sonja (2001), S. 303; Schaber, Mathias/Färber, Michèle (2010), S. 4.

35 Zu den unterschiedlichen Erscheinungsformen von Zweckgesellschaften vgl. Claussen, Carsten Peter/Scherrer, Gerhard (2011), S. 1058 ff.; Zoeger, Oliver/Möller, Andreas (2009), S. 309; Kustner, Clemens (2004), S. 308.

36 Vgl. dazu Kapitel 3.4.4.

37 Vgl. Mojadadr, Mana (2013), S. 24.

Da sich bislang **keine einheitliche Definition für Zweckgesellschaften** herausgebildet hat, erfolgt ihre **Erfassung** notwendigerweise **anhand bestimmter Merkmale**.³⁸ Die erste Besonderheit ist, dass bei einer Zweckgesellschaft bereits zum Zeitpunkt ihrer Gründung **fast alle während des Geschäftsbetriebs anfallenden Entscheidungen** durch den Gesellschaftsvertrag oder Ähnliches im Interesse des Unternehmens, für welches sie gegründet wird (sog. Initiator), **festgelegt** werden.³⁹ Die gesellschaftsrechtliche Entscheidungskompetenz der stimmberechtigten Anteilseigner der Zweckgesellschaft, also im Regelfall der Investoren, wird hierdurch stark eingeschränkt bzw. sogar gänzlich aufgehoben, da die Entscheidungsgewalt über die Zweckgesellschaft durch die Festlegung ihrer Struktur und ihres Zwecks ausgeübt wird und nicht durch die Wahrnehmung der Stimmrechte.⁴⁰ In diesem Zusammenhang wird daher auch in zutreffender Weise von einem **Autopilotenmechanismus** gesprochen.⁴¹ Das zweite wesentliche Merkmal einer Zweckgesellschaft ist eine **minimale Eigenkapitalausstattung**.⁴² Der Initiator ist an dem Eigenkapital und damit an den Stimmrechten der Zweckgesellschaft nur in einem geringen Maße beteiligt, trägt allerdings in einem überproportionalen Maße die wirtschaftlichen Chancen und Risiken der Zweckgesellschaft.⁴³

Abbildung 2⁴⁴ zeigt in einem Überblick das Konstrukt einer Zweckgesellschaft mit dem Initiator und dem Investor als den beiden Aufgabenträgern einer Zweckgesellschaft.

38 Zu den unterschiedlichen Merkmalen von Zweckgesellschaften vgl. Schruff, Wienand/Rothenburger, Manuel (2002), S. 756; Küting, Karlheinz/Mojadadr, Mana (2009), S. 85 ff.; Zoeger, Oliver/Möller, Andreas (2009), S. 309 f.; Kümpel, Thomas/Piel, Karin (2010), S. 100 f.; Glander, Sven/Blecher, Christian (2011), S. 467; Wagner, Siegfried (2011), S. 216 f.

39 Vgl. Kustner, Clemens (2004), S. 309.

40 Vgl. Lüdenbach, Norbert/Freiberg, Jens (2012), S. 42.

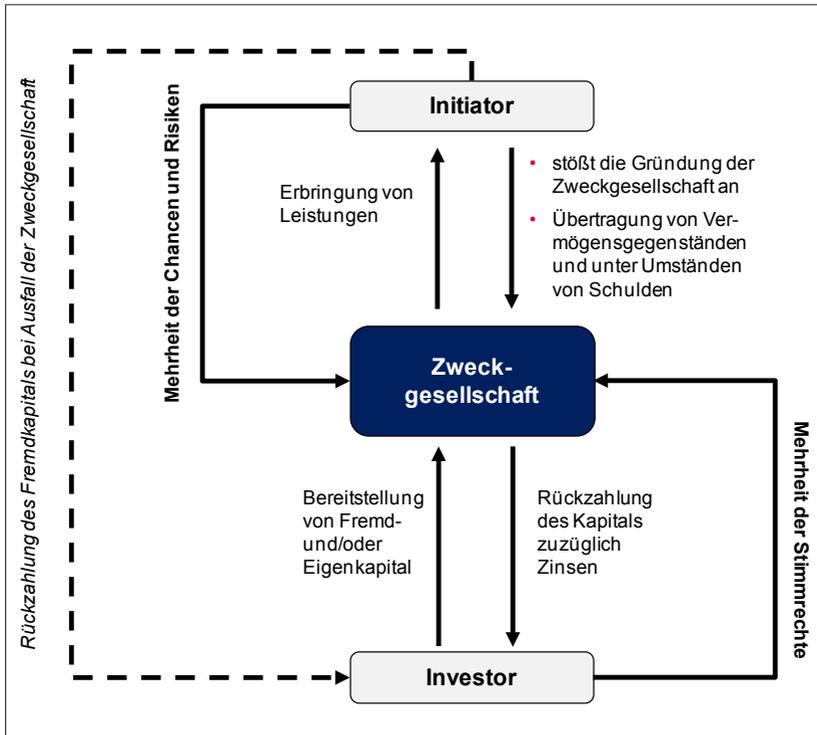
41 Vgl. Coenenberg, Adolf G./Haller, Axel/Schultze, Wolfgang (2012), S. 617; Richter, Lutz/Braun, Stephan (2010), S. 3 f.; Köhler, Anette G./Strauch, Britta (2008), S. 190; Schäfer, Henry/Kuhnle, Oliver (2006), S. 18.

42 Vgl. Küting, Karlheinz/Weber, Claus-Peter (2012a), S. 497; Richter, Lutz/Braun, Stephan (2010), S. 2; Brakensiek, Sonja (2001), S. 303.

43 Vgl. Küting, Karlheinz/Weber, Claus-Peter (2012a), S. 497; Küting, Karlheinz/Brakensiek, Sonja (2002), S. 210.

44 Stark modifiziert entnommen aus Richter, Lutz/Braun, Stephan (2010), S. 3.

Abbildung 2: Beteiligte an einer Zweckgesellschaft und ihre Aufgaben



Der Initiator einer Zweckgesellschaft verfolgt mit deren Gestaltung üblicherweise die Absicht, Vermögensgegenstände sowie Verbindlichkeiten auf diese zu übertragen.⁴⁵ Hierzu wird die Zweckgesellschaft in seinem Auftrag von dem Investor gegründet.⁴⁶ Allerdings kann der Initiator auch selbst die Zweckgesellschaft gründen. In diesem Fall wird er auch als „Originator“ bezeichnet. Die Begriffe „Originator“ und „Initiator“ können insofern synonym verwandt werden.⁴⁷ Daneben existiert der Begriff des „Sponsors“, der in diesem Kontext ebenfalls synonym zu den Begriffen „Initiator“ und „Originator“ zu sehen ist.⁴⁸

45 Vgl. Schruff, Wienand/Rothenburger, Manuel (2002), S. 756.

46 Vgl. Richter, Lutz/Braun, Stephan (2010), S. 2.

47 Vgl. bspw. Kursatz, Dierk/Sellmann, Oliver (2010), S. 64.

48 Vgl. Lotz, Ulrich/Gryshchenko, Vladimir (2013), S. 144; Kustner, Clemens (2004), S. 309; Schruff, Wienand/Rothenburger, Manuel (2002), S. 756.

Neben der Übertragung von Vermögensgegenständen und/oder Schulden wird dem Initiator häufig auch das Recht eingeräumt, von der Zweckgesellschaft Leistungen zu empfangen. Diese Leistungen können zum einen Geldzahlungen umfassen, die die Zweckgesellschaft aufgrund der Emission von Wertpapieren eingenommen hat. Zum anderen kann es sich auch um die Überlassung von Forschungsergebnissen handeln, wenn die Zweckgesellschaft speziell zur Durchführung eines Forschungsprojekts eingerichtet wurde.⁴⁹ Der Investor hingegen stattet die Zweckgesellschaft im Rahmen der Gründung lediglich mit Kapital aus; er verfolgt keine darüber hinausgehenden unternehmerischen Interessen an der Zweckgesellschaft. Da die Eigenkapitalausstattung einer Zweckgesellschaft meist sehr gering gehalten wird, fungieren überwiegend Kreditinstitute und andere Kapitalgeber als weitere Geldgeber und stellen Fremdkapital zur Verfügung.⁵⁰ Der Investor erhält zudem oftmals die Mehrheit der Stimmrechte an der Zweckgesellschaft sowie das Recht zur Geschäftsführung. Durch diese Konstellation wird der gesellschaftsrechtliche Einfluss des Initiators trotz der Übernahme der Mehrheit der sich aus der Zweckgesellschaft ergebenden Chancen und Risiken sehr gering gehalten.

Zweckgesellschaften werden in der Unternehmenspraxis in vielfältiger Weise eingesetzt. Überwiegend kommen sie in der Kredit- und Finanzdienstleistungsbranche zum Einsatz, darüber hinaus aber auch in der Immobilienbranche und bei Industrieunternehmen.⁵¹ Die Begründung zum BilMoG nennt als typische Einsatzgebiete von Zweckgesellschaften Leasing- und Verbriefungstransaktionen sowie Forschungs- und Entwicklungsaktivitäten.⁵² Doch auch andere Einsatzfelder wie bspw. Unterstützungskassen zur betrieblichen Altersvorsorge können als Zweckgesellschaften ausgestaltet werden.⁵³

Die bevorzugten **geografischen Standorte zur Errichtung von Zweckgesellschaften** liegen oftmals in sog. **Offshore-Gebieten** bzw. **Steueroasen**. Diese genießen zwar häufig als Urlaubsparadiese einen guten, gleichzeitig aber unter steuerlichen Gesichtspunkten aufgrund der von ihnen gebotenen Möglichkeiten zur Vermeidung von Steuerzahlungen einen eher schlechten Ruf.⁵⁴ Beispielhaft können hier Irland, die Bahamas, die Isle of Man oder auch die Kaimaninseln

49 Vgl. hierzu sowie zu weiteren Beispielen SIC-12.1.

50 Vgl. Kustner, Clemens (2004), S. 309.

51 Vgl. Brakensiek, Sonja (2001), S. 305; Schaber, Mathias/Färber, Michèle (2010), S. 2.

52 Vgl. Rechtsausschuss des Deutschen Bundestags (2009), S. 89.

53 Zur Ausgestaltung einer Unterstützungskasse als Zweckgesellschaft vgl. Oser, Peter/Weidle, Claudia (2011), S. 83 ff.; Mojadadr, Mana (2013), S. 47 ff.

54 Vgl. Ricken, Stephan (2008), S. 17.

genannt werden.⁵⁵ Zweckgesellschaften werden in diesen Ländern bzw. Regionen aber nicht nur gegründet, um einer **hohen Besteuerung zu entgehen**, sie dienen vielmehr häufig auch dazu, strengen Regulierungsstandards, wie sie in Deutschland und weiten Teilen der EU vorzufinden sind, auszuweichen.⁵⁶ Bezüglich Letzterem wird mitunter verharmlosend von „**Aufsichtsarbitrage**“ gesprochen. Letztlich erfolgt allerdings in einem solchen Fall eine Umgehung der jeweiligen nationalen Corporate Governance-Systeme. Schließlich ermöglicht die Errichtung von Zweckgesellschaften in Offshore-Gebieten, stark riskante Geschäfte in großem Umfang tätigen zu können, ohne die Unternehmensbilanz damit zu belasten.⁵⁷

Je nach Sichtweise besteht das Hauptproblem bzw. der Hauptnutzen des Einsatzes von Zweckgesellschaften darin, dass Geschäftsvorfälle außerhalb des Konzernabschlusses (also Off-Balance-Sheet) durchgeführt werden können.⁵⁸ Allerdings ist festzuhalten, dass **Off-Balance-Sheet-Transaktionen** im Rahmen der externen Rechnungslegung eine langjährige Tradition aufweisen. Die Hauptzielsetzung einer Off-Balance-Sheet-Transaktion liegt in der Verkürzung der Bilanzsumme, was sich in diesem Fall positiv auf die Eigenkapitalquote und somit die Kreditwürdigkeit des bilanzierenden Unternehmens auswirkt.⁵⁹ Darüber hinaus können aus Sicht des Initiators Finanzierungen über Special Purpose Entities günstiger ausfallen als eine alternative Kreditaufnahme direkt am Kapitalmarkt. Dies ist der Fall, wenn die Bonität der Zweckgesellschaft besser ist als diejenige des Initiators. Neben dem Einsatz von Zweckgesellschaften sind vor allem **Sale-and-lease-back-Geschäfte**⁶⁰ als typische Vertreter von Off-Balance-Sheet-Transaktionen anzuführen. Hierbei ist aber zu beachten, dass bei Leasing-Geschäften das Potenzial einer Off-Balance-Sheet-Gestaltung auf der Ebene der

55 Vgl. Wagner, Siegfried (2011), S. 217.

56 Vgl. Wöhe, Günter/Döring, Ulrich (2013), S. 566.

57 Vgl. Bieg, Hartmut (2009), S. 68.

58 Vgl. Mojadr, Mana (2013), S. 50; Bieker, Marcus (2011), S. 306; Hillier, David/Ross, Stephen/Westerfield, Randolph/Jaffe, Jeffrey/Jordan, Bradford (2010), S. 594.

59 Positive Auswirkungen ergeben sich zudem auf weitere Kennzahlen zur vertikalen Bilanzstruktur (z. B. auf die Anlagenquote definiert als das Verhältnis des Anlagevermögens zur Bilanzsumme). Vgl. Subramanyam, K. R./Wild, John J. (2009), S. 178.

60 Bei Sale-and-lease-back-Geschäften veräußert ein Unternehmen bisher betrieblich genutzte Vermögensgegenstände wie bspw. Grundstücke, Gebäude und Maschinen und mietet sie anschließend vom Käufer zur Nutzung wieder an. Hierdurch wird die Anlagenquote verringert, was nach außen ein höheres Maß an finanzieller Flexibilität suggeriert, da grundsätzlich von der Annahme ausgegangen wird, dass das Anlagevermögen fixe Kosten verursacht. Bei einer näheren Betrachtung stellt dieser Vorgang allerdings eher eine rein optische Verbesserung der finanziellen Flexibilität eines Unternehmens dar. Denn auch in wirtschaftlich schwierigen Zeiten benötigt ein Unternehmen seine Produktionsstätten und -anlagen. Die geschlossenen Mietverträge können also nicht ohne Weiteres wieder aufgelöst werden.

Bilanzansatzregeln zu suchen ist, während es sich bei Zweckgesellschaften aus den Regelungen zur Abgrenzung des Konsolidierungskreises ergibt.⁶¹

Die von Zweckgesellschaften ausgehende **bilanzneutrale Finanzierungswirkung** aufgrund eines nicht vollständigen Bilanzausweises **geht zu Lasten der Informationslage der externen Adressaten eines Konzernabschlusses**.⁶² Der Konzernabschluss wird durch derartige Off-Balance-Sheet-Transaktionen verfälscht, so dass er seiner originären Informationsfunktion nicht mehr nachkommen kann. Der Konzernabschluss verliert an Transparenz, was bei den Investoren aufgrund fehlender Informationen zur Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns zu Fehlentscheidungen führen kann.⁶³ Durch ihre bilanzentlastende Wirkung und die sich hieraus ergebende Intransparenz stellen strukturierte Unternehmen ein **Problem bei der Umsetzung von Corporate Governance-Systemen** dar. Die internen und externen Kontrollmechanismen eines Unternehmens werden aufgrund entstehender Informationsasymmetrien in ihrer Wirksamkeit eingeschränkt.⁶⁴

Vor diesem Hintergrund werden im Folgenden ausgewählte Anwendungsfelder für den Einsatz von Zweckgesellschaften betrachtet. Es handelt sich um die Bereiche „Asset Backed Securities“, „Leasing“, „Projektfinanzierung“ sowie „Unternehmenserwerb“. Aufgrund ihrer großen Bedeutung sowie ihrer unrühmlichen Rolle als Mitverursacher der internationalen Finanz- und Wirtschaftskrise der Jahre 2007 ff. liegt allerdings der Schwerpunkt der Betrachtung auf den Zweckgesellschaften im Rahmen sog. Asset Backed Securities-Transaktionen; sie stellen die populärsten Vertreter der Familie der Zweckgesellschaften dar.

2.2 Ausgewählte Anwendungsfelder für den Einsatz von Zweckgesellschaften

2.2.1 Asset Backed Securities-Transaktionen

Die im Zusammenhang mit der internationalen Finanz- und Wirtschaftskrise der Jahre 2007 ff.⁶⁵ bekannteste Form einer Zweckgesellschaft ist eine **Verbriefungsgesellschaft** zur Abwicklung von **Asset Backed Securities-Transaktionen** (kurz: ABS-Transaktionen). Dabei sind ABS-Transaktionen dem Bereich der Fremd-

61 Vgl. Küting, Karlheinz/Brakensiek, Sonja (2002), S. 209.

62 Vgl. Bieker, Marcus (2011), S. 306; Schäfer, Henry/Kuhnle, Oliver (2006), S. 7.

63 Vgl. Mojadadr, Mana (2013), S. 50.

64 Vgl. hierzu im Detail Kapitel 5.

65 Vgl. hierzu auch Kapitel 2.3.

finanzierung eines Unternehmens zuzuordnen. Sie stellen sog. Kreditsubstitute dar, bei denen ein bisheriger Kreditgeber durch einen anderen Kreditgeber ersetzt wird.⁶⁶

Seit Mitte der 1990er Jahre haben ABS-Transaktionen als eine innovative Finanzierungsalternative⁶⁷ zur klassischen Anleihefinanzierung oder dem Factoring an Bedeutung gewonnen.⁶⁸ Insgesamt ist aber festzustellen, dass sich das Bild der Zweckgesellschaft im Rahmen von ABS-Transaktionen im Laufe der Zeit mehrfach stark gewandelt hat. Waren ABS-Transaktionen zunächst Sparmodelle beispielsweise zur Vermeidung von Gewerbesteuerzahlungen, spielten sie in der internationalen Finanz- und Wirtschaftskrise eine unrühmliche Rolle als Mitverursacher der krisenhaften Entwicklungen. Neuerdings erleben sie jedoch wieder eine Renaissance und Rehabilitierung als ein Instrument der Unternehmensfinanzierung und sogar der Finanzmarktstabilisierung.⁶⁹

Der Begriff „Asset Backed Securities“ (ABS) kann in etwa mit „durch Vermögensgegenstände abgesicherte Wertpapiere“ übersetzt werden.⁷⁰ Ihren Ursprung haben die ABS in den **Mortgage Backed Securities** (MBS), mit denen hypothekarisch abgesicherte Darlehen verbrieft werden.⁷¹ Bei einer ABS-Transaktion werden somit weitgehend illiquide Finanzaktiva, wie bspw. Forderungen, in handelbare Wertpapiere transformiert. Der Vorgang der Verbriefung von Forderungen wird auch als Credit Securitization bezeichnet.⁷²

Das Vorliegen eines einzigen Zwecks, nämlich die Forderungsverbriefung, und die damit verbundene Errichtung einer eigenständigen Einheit ist ein typisches Merkmal von ABS-Transaktionen. Vom Ablauf her wird bei einer ABS-Transaktion ein Forderungspool des Originators an die Zweckgesellschaft veräußert. Diese refinanziert den Kaufpreis der erworbenen Forderungen durch die Platzierung risikogestaffelter handelbarer Wertpapiere (zumeist in Form von Anleihen

66 Vgl. Perridon, Louis/Steiner, Manfred/Rathgeber, Andreas W. (2012), S. 474; Bieg, Hartmut/Kußmaul, Heinz (2009), S. 128.

67 Vgl. dazu grundlegend Waschbusch, Gerd (1998), S. 408 ff.

68 Vgl. Perridon, Louis/Steiner, Manfred/Rathgeber, Andreas W. (2012), S. 476. Bis zum Ausbruch der internationalen Finanz- und Wirtschaftskrise im Jahr 2007 und auch noch anschließend gingen einige Autoren von einem langfristigen Wachstumstrend für Verbriefungen in Deutschland aus. Vgl. hierzu stellvertretend Ricken, Stephan (2008), S. 15 sowie App, Jürgen G./Klein, Jochen (2006), S. 488.

69 Vgl. Wagner, Siegfried (2011), S. 215 f.

70 Vgl. Wagner, Siegfried (2011), S. 216; Bieg, Hartmut/Kußmaul, Heinz (2009), S. 412.

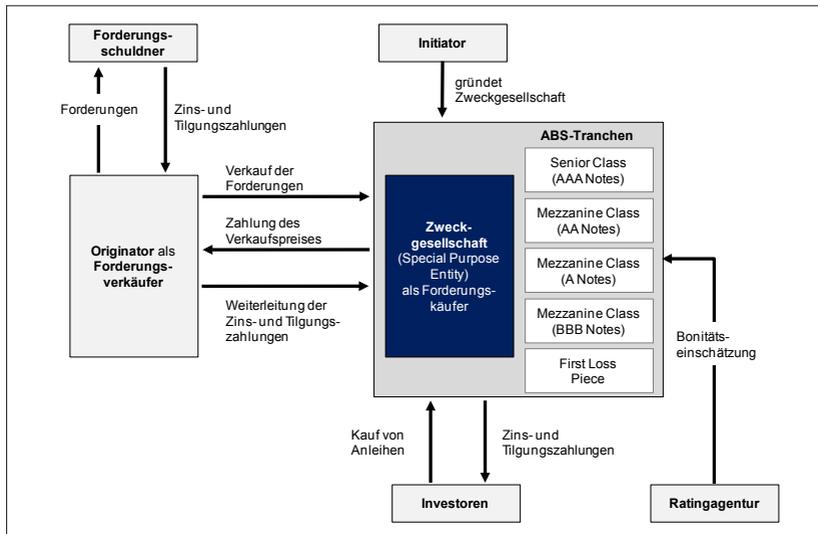
71 Vgl. App, Jürgen G./Klein, Jochen (2006), S. 488; Deutsche Bundesbank (1997), S. 57.

72 Vgl. Ricken, Stephan (2008), S. 21; Wöhe, Günter/Döring, Ulrich (2013), S. 565.

unterschiedlicher Bonitätsklassen) am Geld- und Kapitalmarkt⁷³. Der Originator erhält somit von der Zweckgesellschaft als Gegenleistung aus dem Veräußerungsgeschäft liquide Mittel, die diese durch die Emission der Wertpapiere erzielt hat.⁷⁴ Typische Investoren in solche Wertpapiere sind Kreditinstitute, Versicherungen, Pensions- und Investmentfonds sowie Hedge-Fonds.⁷⁵ Die neu ausgegebenen Anleihen werden dabei im Wesentlichen nur durch die ursprünglichen Forderungen des Originators besichert; deren Cashflows – bestehend aus Zins- und Tilgungsleistungen – werden an die Investoren in Form von Kupon- und Tilgungszahlungen weitergegeben.⁷⁶

Abbildung 3⁷⁷ zeigt die Grundstruktur einer Asset Backed Securities-Transaktion in der sog. True Sale-Struktur (siehe dazu unten). In dieser Abbildung sind Originator und Initiator getrennt dargestellt. In der Unternehmenspraxis können aber – wie bereits in Kapitel 2.1 erwähnt – Originator und Initiator auch ein und dasselbe Unternehmen sein.

Abbildung 3: Grundstruktur einer ABS-Transaktion – True Sale-Struktur



73 Während am Geldmarkt kurzfristige (bis zu einem Jahr) Geldanlagen und -aufnahmen getätigt werden, dient der Kapitalmarkt der längerfristigen Kapitalanlage und -aufnahme. Vgl. Perridon, Louis/Steiner, Manfred/Rathgeber, Andreas W. (2012), S. 173.
74 Vgl. Perridon, Louis/Steiner, Manfred/Rathgeber, Andreas W. (2012), S. 476 f.
75 Vgl. Bieg, Hartmut/Kußmaul, Heinz (2009), S. 413.
76 Vgl. Perridon, Louis/Steiner, Manfred/Rathgeber, Andreas W. (2012), S. 477.
77 In Anlehnung an Waschbusch, Gerd (1998), S. 410 sowie Perridon, Louis/Steiner, Manfred/Rathgeber, Andreas W. (2012), S. 480.

Neben den beteiligten Akteuren an einer ABS-Transaktion zeigt Abbildung 3 auch die Aufteilung des Gesamtfinanzierungsvolumens einer Zweckgesellschaft in Tranchen (Klassen) mit unterschiedlich großem Ausfallrisiko. Konkret erfolgt in Abbildung 3 eine Unterteilung des Gesamtfinanzierungsvolumens der Zweckgesellschaft in fünf Anleihetranchen. Diejenige Tranche, die ein relativ geringes Ausfallrisiko aufweist, wird hierbei als „Senior-Tranche“ bezeichnet. Die sich anschließenden drei Mezzanine-Tranchen weisen hingegen jeweils ein höheres Ausfallrisiko als die Senior-Tranche auf; sie sind dafür allerdings auch mit einer jeweils höheren Verzinsung ausgestattet. Das höchste Ausfallrisiko und damit die höchste Verzinsung besitzt die First Loss Piece-Tranche. Die hier aufgezeigte Tranchierung des Gesamtfinanzierungsvolumens einer Zweckgesellschaft ist deshalb von Bedeutung, weil die bei der Zweckgesellschaft eingehenden Zahlungen aus den verbrieften Forderungen nach dem sog. Wasserfallprinzip zur Bedienung der Zins- und Tilgungsansprüche der Anleiheinvestoren eingesetzt werden. Mit anderen Worten: Die einzelnen Tranchen werden nach ihrer jeweiligen Seniorität bedient. Durch die kaskadenförmige Verteilung der bei der Zweckgesellschaft eingehenden Zahlungen werden also die Ansprüche der First Loss Piece-Inhaber als letzte bedient.⁷⁸

Da ABS-Transaktionen bei den Beteiligten durch einen hohen Grad an ungleicher Informationsverteilung charakterisiert sind, ist für die Investoren die **Bonitätseinschätzung der von der Zweckgesellschaft emittierten Wertpapiere durch eine unabhängige Ratingagentur** von großer Bedeutung; diese schafft i. d. R. erst die notwendige Marktakzeptanz.⁷⁹ Hier setzt aber auch ein wesentlicher Kritikpunkt an ABS-Transaktionen an, da Ratingagenturen in einem Abhängigkeitsverhältnis zu dem ABS-Strukturierer, der den Ratingauftrag erteilt, stehen können. In einem solchen Fall dürfte die Objektivität der von der Ratingagentur vorgenommenen Bonitätsbeurteilung als zweifelhaft einzuschätzen sein.⁸⁰ Die hohe Komplexität von ABS-Transaktionen sowie die existierende Informationsasymmetrie zwischen Verkäufer und Käufer hinsichtlich der in den ABS-Papieren enthaltenen Ausfallrisiken waren mit dafür verantwortlich, dass der Markt für ABS-Transaktionen im Jahr 2008 nahezu zum Erliegen gekommen ist.⁸¹

78 Vgl. zu den Ausführungen dieses Absatzes Perridon, Louis/Steiner, Manfred/Rathgeber, Andreas W. (2012), S. 481 f.

79 Vgl. Wagner, Siegfried (2011), S. 216; Kaiser, Bernhard (2007), S. 580 f.; Waschbusch, Gerd (1998), S. 413.

80 Vgl. Perridon, Louis/Steiner, Manfred/Rathgeber, Andreas W. (2012), S. 482.

81 Vgl. Perridon, Louis/Steiner, Manfred/Rathgeber, Andreas W. (2012), S. 485.

Asset-Backed-Securities lassen sich nach der Art der zugrunde liegenden Vermögensgegenstände⁸² (Forderungen aus Lieferungen und Leistungen, Hypothekendarlehen etc.), der Transaktionsform (True Sale-Verbriefung oder synthetische Verbriefung) sowie ihrer Laufzeit (kurzfristige und mittel- bis langfristige Laufzeiten) voneinander unterscheiden.

In der Vergangenheit haben sich Forderungen, die gegenüber einer großen Anzahl an Schuldnern bestehen, die konstant niedrige Ausfallquoten aufweisen und bei denen darüber hinaus möglichst regelmäßig Zins- und Tilgungszahlungen erfolgen, als besonders geeignet für eine Verbriefung gezeigt.⁸³ Beispielhaft können diesbezüglich Forderungen aus Lieferungen und Leistungen, Leasingforderungen, Konsumentenkredite und Hypothekendarlehen genannt werden.⁸⁴

Grundsätzlich ist bei ABS-Transaktionen eine Unterscheidung zwischen der synthetischen Struktur und der True Sale-Struktur vorzunehmen. Bei einer **synthetischen Verbriefung** werden nur die Kreditrisiken – losgelöst von der dazugehörenden Forderung – mithilfe von Kreditderivaten⁸⁵ an eine Zweckgesellschaft übertragen. Die Forderung selbst verbleibt beim ursprünglichen Forderungsinhaber und wird dementsprechend von ihm weiter bilanziert.⁸⁶ Während synthetische Verbriefungen im Bankenbereich häufiger vorkommen, haben sie im Nicht-Bankenbereich keine allzu große praktische Relevanz.⁸⁷ Bei einer **True Sale-Verbriefung** hingegen wechselt der Inhaber der Forderung, indem der Kredit

82 Hierbei gilt zu beachten, dass der Begriff „Asset Backed Securities“ teilweise als Oberbegriff für alle Arten von Verbriefungen verwendet wird. In der praktischen Anwendung werden hingegen in den meisten Fällen nur Verbriefungen von Forderungen, denen keine Grundpfandrechte zugrunde liegen, als Asset Backed Securities bezeichnet. Vgl. App, Jürgen G./Klein, Jochen (2006), S. 488.

83 Vgl. Waschbusch, Gerd (1998), S. 410; Deutsche Bundesbank (1997), S. 58.

84 Vgl. Waschbusch, Gerd (1998), S. 410.

85 Durch den Einsatz von Kreditderivaten können Ausfallrisiken aus Gläubiger-Schuldner-Beziehungen (bspw. aus Krediten oder Anleihen) gegen Zahlung einer Prämie auf eine dritte Partei übertragen werden. Das am häufigsten eingesetzte Kreditderivat ist der sog. Credit Default Swap. Bei einem Credit Default Swap zahlt der Sicherungsnehmer dem Sicherungsgeber einmalig oder in regelmäßigen Abständen eine Prämie für die Übernahme des Ausfallrisikos. Umgekehrt verpflichtet sich der Sicherungsgeber bei Eintritt eines sog. Kreditereignisses zur Zahlung eines zuvor fest definierten Betrages an den Sicherungsnehmer. Dieser Betrag soll den beim Sicherungsnehmer eingetretenen Schaden aus dem Eintritt des Ausfallrisikos bei der zugrunde liegenden Gläubiger-Schuldner-Beziehung ausgleichen. Das die Ausgleichszahlung auslösende Kreditereignis (z. B. die Insolvenz des Schuldners des Kredits) wird hierbei zwischen Sicherungsnehmer und Sicherungsgeber individuell ausgehandelt. Vgl. dazu Perridon, Louis/Steiner, Manfred/Rathgeber, Andreas W. (2012), S. 369; Bieg, Hartmut/Kußmaul, Heinz (2009), S. 326 f.

86 Vgl. Schöning, Stephan/Rutsch, Jan Christian (2011), S. 523; Hartmann-Wendels, Thomas (2008), S. 690; App, Jürgen G./Klein, Jochen (2006), S. 489.

87 Vgl. Kaiser, Bernhard (2007), S. 580.

an eine eigens hierfür gegründete Zweckgesellschaft verkauft wird.⁸⁸ Da somit lediglich bei der True Sale-Struktur die in vielen Fällen gewünschte bilanzbefreiende Wirkung⁸⁹ erzielt werden kann und diese Form der Verbriefung auch im Zusammenhang mit der Subprime-Krise die bedeutendere ist,⁹⁰ beziehen sich die weiteren Ausführungen auf diese Verbriefungsart.

Bei der Einordnung von ABS-Transaktionen entsprechend ihrer Laufzeit lassen sich die sog. **Term-ABS** von den **Asset Backed Commercial Papers** (ABCP) unterscheiden. Die Term-ABS sind Anleihen mit einer mittleren bis langen Laufzeit, wohingegen ABCP zwar einen ähnlichen Aufbau wie Term-ABS aufweisen, allerdings eine Laufzeit von unter einem Jahr haben (im Regelfall zwischen 30 bis 270 Tagen).⁹¹ Die Finanzierung über Term-ABS ist vergleichsweise aufwendig und kommt daher erst bei einem Transaktionsvolumen ab ca. 200 Mio. € in Frage. Kleinere Transaktionen werden daher im Regelfall mittels ABCP durchgeführt.⁹² In Deutschland wurden von den Unternehmen bislang hauptsächlich Forderungen aus Lieferungen und Leistungen in Form von ABCP-Papieren verbrieft.⁹³

Im ersten Moment erscheint die Kreditverbriefung als ein innovatives Finanzinstrument. Allerdings stellen auch die in Deutschland bereits seit langem bekannten **Hypothekendarlehen** eine Form der Forderungsverbriefung dar.⁹⁴ Der wesentliche Unterschied von Pfandbriefen zu ABS-Transaktionen besteht darin, dass bei Pfandbriefen die zugrunde liegenden Hypothekendarlehen bei der Bank verbleiben und nicht verkauft werden. Des Weiteren findet bei Pfandbriefen auch nicht die für ABS-Transaktionen typische Tranchierung statt. Da es bei Hypothekendarlehen aufgrund der strengen Regulierungsvorschriften hinsichtlich der Werthaltigkeit der Forderungen sowie der Fristenkongruenz der Refinanzierung noch nie zu Ausfällen gekommen ist, bedarf es einer solchen Tranchierung nicht.⁹⁵ Dies bedeutet aber auch, dass die Emittenten von Pfandbriefen über eine hohe Bonität verfügen müssen, während bei ABS-Papieren die Kreditwürdigkeit des Emittenten keine Rolle spielt; bei diesen zählt letztlich nur die Werthaltigkeit der zugrunde liegenden Vermögensgegenstände.⁹⁶

88 Vgl. Ricken, Stephan (2008), S. 21; App, Jürgen G./Klein, Jochen (2006), S. 489.

89 Vgl. Perridon, Louis/Steiner, Manfred/Rathgeber, Andreas W. (2012), S. 479.

90 Vgl. Hartmann-Wendels, Thomas (2008), S. 690.

91 Vgl. Schöning, Stephan/Rutsch, Jan Christian (2011), S. 524.

92 Vgl. Kaiser, Bernhard (2007), S. 582.

93 Vgl. Kaiser, Bernhard (2007), S. 584; Ricken, Stephan (2008), S. 53.

94 Vgl. Bieg, Hartmut/Kußmaul, Heinz (2009), S. 413; Kaiser, Bernhard (2007), S. 579.

95 Vgl. Hartmann-Wendels, Thomas (2008), S. 690.

96 Vgl. Deutsche Bundesbank (1997), S. 58.

Hauptzielsetzung einer ABS-Transaktion ist im Regelfall eine bilanzbefreiende **Off-Balance-Sheet-Finanzierung**.⁹⁷ Im Vergleich zu konventionellen Quellen der Fremdfinanzierung wie bspw. einem Bankdarlehen eröffnen sich bei einer ABS-Transaktion für eine Zweckgesellschaft infolge eines guten Ratings der von ihr verbrieften Vermögenswerte günstigere Finanzierungsbedingungen in Form geringerer Kapitalkosten.⁹⁸ Dabei profitiert die Zweckgesellschaft aus der Tatsache, dass es ihr üblicherweise gelingt, ein wesentlich besseres Rating zu erzielen als der Originator selbst. Der Grund hierfür liegt darin, dass sich bei einer ABS-Transaktion das Rating losgelöst von den gesamten unternehmerischen Risiken des Originators allein aus der Art der Gestaltung der ABS-Transaktion ergibt. Hierdurch können für die Zweckgesellschaft und damit indirekt auch für den Originator die gesamten Kapitalkosten gesenkt werden.⁹⁹ Vor allem bei der Refinanzierung von Banken kommen derartige Transaktionen auch aus aufsichtsrechtlichen Gründen zum Einsatz.¹⁰⁰ Allerdings lassen sich noch weitere Vorteile von ABS-Transaktionen aufzeigen.

Für den Sponsor einer ABS-Transaktion ergibt sich als ein weiterer wesentlicher Vorteil die **Erschließung zusätzlicher** bisher nicht ausgeschöpfter **Finanzierungsquellen**. ABS-Transaktionen ermöglichen dem Sponsor einen direkten Zugang zu den Geld- und Kapitalmärkten und damit zu neuen Investorenkreisen, den er ohne eine solche Transaktion beispielsweise aufgrund seines Ratings oder seiner Unternehmensgröße nicht hätte.¹⁰¹ Darüber hinaus ist die Durchführung einer ABS-Transaktion nicht an eine bestimmte Rechtsform des Sponsors gebunden. Somit können grundsätzlich alle Unternehmen unabhängig von ihrer Rechtsform ABS-Wertpapiere über Zweckgesellschaften ausgeben.

97 Vgl. Wagner, Siegfried (2011), S. 218.

98 Vgl. Kaiser, Bernhard (2007), S. 578; Schäfer, Henry/Kuhnle, Oliver (2006), S. 39; Hartgraves, Al L./Benston, George J. (2002), S. 246.

99 Vgl. Hillier, David/Ross, Stephen/Westerfield, Randolph/Jaffe, Jeffrey/Jordan, Bradford (2010), S. 594.

100 Vgl. Richter, Lutz/Braun, Stephan (2010), S. 7.

101 Vgl. Bieg, Hartmut/Kußmaul, Heinz (2009), S. 414; Perridon, Louis/Steiner, Manfred/Rathgeber, Andreas W. (2012), S. 483; Kaiser, Bernhard (2007), S. 578.

Die bilanzbefreiende Wirkung von ABS-Transaktionen kann beim Originator auch bewusst zur **Verbesserung der vertikalen Bilanzstruktur**¹⁰² eingesetzt werden.¹⁰³ Dem Initiator eröffnen sich hierbei mehrere Alternativen, wie er die neu gewonnene Liquidität nutzen kann. Erstens kann er sie in ertragreichere Aktiva als bisher reinvestieren. Zweitens kann der Forderungsverkäufer Verbindlichkeiten abbauen. Hierdurch verringert sich die Bilanzsumme, während sich gleichzeitig die Eigenkapitalquote erhöht. Des Weiteren verbessern sich weitere finanzwirtschaftliche Kennzahlen wie bspw. der Kapitalumschlag oder der Verschuldungsgrad. Dies kann sich positiv auf die Prüfung der Kreditwürdigkeit durch Banken auswirken und als Folge hiervon zu einer Verbesserung der zukünftigen Finanzierungskonditionen führen oder überhaupt erst die Möglichkeit zur Aufnahme neuer Kreditmittel schaffen.¹⁰⁴ Drittens kann die neu gewonnene Liquidität bei börsennotierten Gesellschaften auch dazu verwendet werden, eigene Anteile zurückzukaufen und anschließend einzuziehen. Damit wird bewusst die Eigenkapitalquote der Gesellschaft gesenkt, um den sog. **Leverage-Effekt**¹⁰⁵ ausnutzen zu können. Gleichzeitig verringert sich hierdurch aber die finanzielle Stabilität der Gesellschaft. Die zuvor beschriebenen Wirkungsmechanismen werden in Abbildung 4 nochmals im Überblick dargestellt.

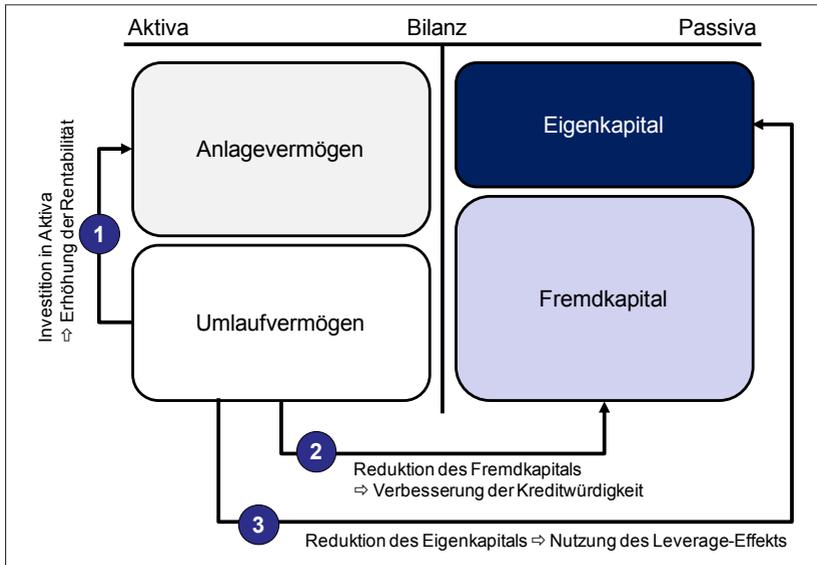
102 Die Kennzahlen zur vertikalen Bilanzstruktur stellen verschiedene Größen der Aktiv- oder Passivseite der Bilanz ins Verhältnis zur Bilanzsumme. Sie geben somit den Anteil der jeweiligen Größe an der Bilanzsumme an. Im Rahmen der Bilanzanalyse stellt z. B. die sog. Anlagenquote (Anlagevermögen im Verhältnis zur Bilanzsumme) auf der Aktivseite eine wichtige Kennzahl dar, die eine Aussage zur Ausstattung des Unternehmens mit Anlagevermögen ermöglicht. Eine relativ hohe Anlagenquote wird hierbei häufig als negativ interpretiert, da sie darauf hindeutet, dass ein Unternehmen im besonderen Maße Liquidität in nicht schnell veräußerbaren Vermögensgegenständen gebunden hat und somit evtl. nicht flexibel auf Konjunkturschwankungen reagieren kann. Auf der Passivseite der Bilanz ist z. B. die Eigenkapitalquote (Eigenkapital im Verhältnis zur Bilanzsumme) als eine bedeutende Kennzahl anzusehen; sie erlaubt aus Sicht der Gläubiger des Unternehmens eine Einschätzung zur Ausstattung des Unternehmens mit haftenden Eigenmitteln.

103 Vgl. App, Jürgen G./Klein, Jochen (2006), S. 490.

104 Vgl. Bieg, Hartmut/Kußmaul, Heinz (2009), S. 416; Perridon, Louis/Steiner, Manfred/Rathgeber, Andreas W. (2012), S. 483; Waschbusch, Gerd (1998), S. 415.

105 Der Leverage-Effekt beschreibt den funktionalen Zusammenhang zwischen der Eigenkapitalrentabilität und der Verschuldung eines Unternehmens. Grundlegende Regel hierbei ist, dass – solange die Gesamtkapitalrentabilität über dem Zinssatz für Fremdkapital liegt – eine erhöhte Verschuldung zu einer steigenden Eigenkapitalverzinsung führt. Vgl. dazu Bieg, Hartmut/Kußmaul, Heinz/Waschbusch, Gerd (2012), S. 373; Perridon, Louis/Steiner, Manfred/Rathgeber, Andreas W. (2012), S. 520 f.

Abbildung 4: Verwendungsmöglichkeiten der durch Verbriefungen gewonnenen Liquidität



Neben den oben beschriebenen Vorteilen sind ABS-Transaktionen auch mit **Nachteilen** verbunden. Zunächst sind hier die **relativ hohen Kosten** – insbesondere die einmaligen und laufenden Emissionskosten – einer solchen Transaktion zu nennen.¹⁰⁶ Angesichts der hohen fixen Kosten, die bei einer Verbriefungstransaktion anfallen, ist diese – bspw. im Vergleich zum Factoring – nur bei einem entsprechend hohen Volumen der Transaktion als vorteilhaft anzusehen; dies schränkt den Kreis der Unternehmen, die Verbriefungen als ein Finanzierungsinstrument nutzen können, zwangsläufig ein.¹⁰⁷

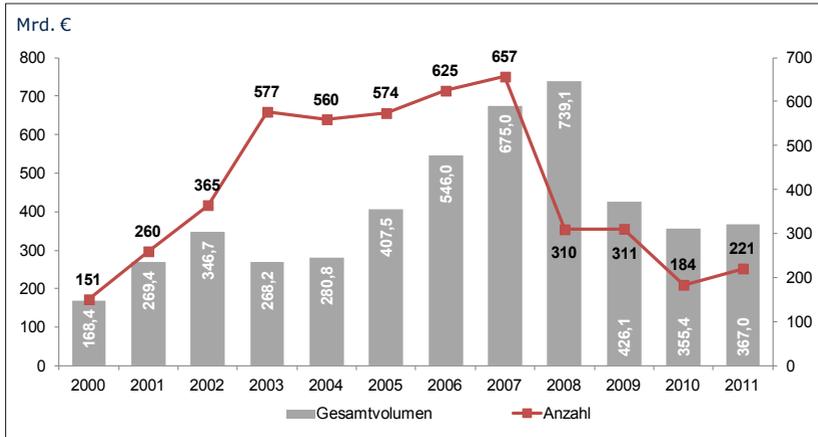
Des Weiteren führten die Ereignisse im Rahmen der sog. Subprime-Krise zu einem massiven **Vertrauensverlust der Investoren** in sämtliche Formen der ABS-Transaktionen. Die Forderungsverbriefung ist gegenüber den klassischen Wegen der Liquiditätsbeschaffung als Folge der durch die Subprime-Krise verursachten internationalen Finanz- und Wirtschaftskrise in Verruf geraten. Dennoch sind Asset Backed Commercial Papers für Unternehmen weiterhin von hoher Bedeutung. Schätzungen gehen davon aus, dass dieses Finanzierungsinstrument

¹⁰⁶ Vgl. Bieg, Hartmut/Kußmaul, Heinz (2009), S. 416.

¹⁰⁷ Vgl. Wöhe, Günter/Döring, Ulrich (2013), S. 567.

für rund 15.000 deutsche Unternehmen aller Größenklassen in Betracht kommt.¹⁰⁸ Auch scheint sich der Europäische Verbriefungsmarkt – wie Abbildung 5¹⁰⁹ zeigt – wieder zu stabilisieren.

Abbildung 5: Entwicklung des europäischen Verbriefungsmarktes – Einbehalte und öffentlich platzierte Transaktionen



Trotz der leichten Erholung zeigen sich Kreditverbriefungen in Deutschland als ein durchaus noch ausbaufähiger Markt. In obiger Abbildung beträgt der Anteil der deutschen Transaktionen in 2011 nur ca. 4 %, während bspw. Länder wie Großbritannien (24 %), die Niederlande (23 %) oder auch Italien (22 %) wesentlich größere Anteile am europäischen Markt aufweisen.¹¹⁰

Es bleibt festzuhalten, dass ABS-Papiere in den letzten Jahren ein Finanzierungsinstrument darstellten, dessen Ansehen sich einem mehrfachen Wandel unterziehen musste. Ursprünglich wurden ABS-Papiere als eine sichere und verhältnismäßig erfolgreiche Anlageklasse angesehen, da nur werthaltige Vermögensgegenstände verbrieft wurden und es sich bei den Initiatoren einer Verbriefung stets um große namhafte Unternehmen handelte, die sich eine Rufschädigung durch fehlgeschlagene Transaktionen schlicht nicht leisten konnten.¹¹¹ Zwischenzeitlich wurde jedoch das Ansehen der Kreditverbriefungen stark lädiert; sie sind zum Inbegriff der internationalen Finanz- und Wirtschaftskrise geworden. Diese

108 Vgl. Schöning, Stephan/Rutsch, Jan Christian (2011), S. 526.

109 Entnommen aus KfW (2011), S. 2.

110 Vgl. KfW (2011), S. 9.

111 Vgl. Deutsche Bundesbank (1997), S. 61.

Entwicklung hängt hauptsächlich mit den Vorgängen auf dem US-Subprime-Immobilienmarkt zusammen, bei denen Banken Pools an risikobehafteten Hypothekenkrediten im Rahmen von ABS-Transaktionen in marktfähige Wertpapiere umwandelten und diese wiederum mittelbar über weitere SPEs an Investoren veräußerten.¹¹² Durch die Änderung aufsichtsrechtlicher Bestimmungen im Zuge von Basel III haben sich Kreditverbriefungen mittlerweile allerdings zu einem stark regulierten Produkt mit vergleichsweise hohen Transparenzanforderungen weiterentwickelt.¹¹³ Dies war zwingend notwendig, da dem aufgetretenen Vertrauensverlust in ABS-Strukturen nur durch eine Einengung der Spielräume bei der Transaktionsgestaltung sowie strengere Transparenzvorschriften entgegengetreten werden konnte.¹¹⁴

2.2.2 Leasingobjektgesellschaften

Ein weiteres typisches Anwendungsfeld für Zweckgesellschaften liegt in der **Abwicklung von Leasinggeschäften** in Form sog. Leasingobjektgesellschaften.¹¹⁵ Leasingobjektgesellschaften werden vor allem bei großen Investitionsobjekten wie bspw. Schiffen, Flugzeugen, Kraftwerksanlagen oder Immobilien eingesetzt. Aufgrund der Größenordnung der einzelnen Investitionsobjekte wird auch die Bezeichnung „**Big-Ticket-Leasing**“ verwendet.

Die Leasingobjektgesellschaft ist ein Unternehmen, das das Finanzierungsleasing betreibt und nur für ein einzelnes Leasingobjekt tätig wird.¹¹⁶ Sie trifft üblicherweise keine eigenen geschäftspolitischen Entscheidungen und wird im Regelfall als GmbH & Co. KG eigens für das jeweilige Leasinggut errichtet.¹¹⁷ Gegründet wird die Leasingobjektgesellschaft durch dasjenige Unternehmen, welches das Leasinggut beschafft oder herstellt (Leasinggesellschaft im eigentlichen Sinne). Dieses Unternehmen bzw. eines seiner Tochterunternehmen übernimmt bei der Leasingobjektgesellschaft die Rolle des Komplementärs (vollumfänglich, mit seinem Gesamtvermögen haftender Gesellschafter). Die Funktion der Kommanditisten (beschränkt, nur mit seiner Kapitaleinlage haftender Gesellschafter) wird dagegen durch den Leasingnehmer und weitere Investoren übernommen. Die Wahl der Rechtsform einer Leasingobjektgesellschaft wird insofern maßgeblich

112 Vgl. dazu auch Kapitel 2.3.

113 Vgl. KfW (2011), S. 3.

114 Vgl. Schöning, Stephan/Rutsch, Jan Christian (2011), S. 526.

115 Vgl. Fahrholz, Bernd (1998), S. 6 und S. 143.

116 Vgl. Waschbusch, Gerd (2012), S. 917.

117 Vgl. Richter, Lutz/Braun, Stephan (2010), S. 5; Waschbusch, Gerd (2012), S. 917.

von haftungsrechtlichen sowie steuerlichen Optimierungskriterien beeinflusst.¹¹⁸ Typischerweise übernimmt die Leasingobjektgesellschaft auch die Verwaltung und anschließende Verwertung des Leasinggegenstandes.¹¹⁹

Vorrangiges Ziel der Gründung einer Leasingobjektgesellschaft unter Beteiligung des Leasingnehmers ist eine **Off-Balance-Sheet-Finanzierung**. Das überwiegend mittels Fremdkapital finanzierte Leasingobjekt sowie die zugehörigen Verbindlichkeiten werden in der Bilanz der Zweckgesellschaft in ihrer Eigenschaft als Leasinggeber erfasst.¹²⁰ Der Leasingnehmer als Initiator der Zweckgesellschaft trägt allerdings die wesentlichen Chancen und Risiken aus dem Leasinggeschäft. Um bei einer solchen Konstellation die bilanzielle Erfassung des Leasingguts in der Bilanz des Leasingnehmers zu vermeiden, ist es notwendig, die dem Geschäft zugrunde liegenden Verträge entsprechend sorgfältig auszugestalten.¹²¹

Ein weiterer Vorteil des Konstrukts der Leasingobjektgesellschaft ist in einer **Erweiterung der Kreditaufnahmemöglichkeiten** zu sehen. Da die Zweckgesellschaft nur über einen einzigen Vermögensgegenstand in Form des Leasinggutes verfügt, kann sich die finanzierende Bank bei ihrer Beleihungswertprüfung auf den Cashflow, den das Leasinggut über die Leasingraten des Leasingnehmers generiert, konzentrieren. Für den Verwertungsfall muss die Bank lediglich für diesen Vermögensgegenstand den voraussichtlichen Verwertungserlös abschätzen. Diese Fokussierung auf einen einzigen Vermögensgegenstand führt häufig zu einem höheren Beleihungswert als bei einem Unternehmen, das über eine Vielzahl von Vermögensgegenständen verfügt, die alternativ als Sicherheiten gestellt werden können. Die im letzteren Fall bestehende Komplexität stellt im Rahmen der Sicherheitenbewertung grundsätzlich eine Erschwerung der Einschätzung des Kreditrisikos dar, die sich in einem Abschlag auf den Beleihungswert niederschlagen kann.¹²²

Der Einsatz von Zweckgesellschaften im Rahmen von Leasingvorgängen kann somit zu gewissen Vorteilen führen. So können für die Investoren steuerliche Interessen gewahrt werden. Durch die Begrenzung der Betrachtung auf nur einen einzigen Vermögensgegenstand in der Bilanz der Zweckgesellschaft wird zudem die Risikoeinschätzung für die Investoren sowie die Fremdkapitalgeber verein-

118 Vgl. Fahrholz, Bernd (1998), S. 146.

119 Vgl. Findeisen, Klaus-Dieter/Sabel, Elmar/Klube, Jan (2010), S. 969; Schrupf, Wienand/Rothensburger, Manuel (2002), S. 756.

120 Vgl. Schrupf, Wienand (2009), S. 514.

121 Vgl. Richter, Lutz/Braun, Stephan (2010), S. 6 f.; Hartgraves, Al L./Benston, George J. (2002), S. 246.

122 Vgl. Fahrholz, Bernd (1998), S. 7.

facht. Für den Leasingnehmer selbst kann der Einsatz einer Leasingobjektgesellschaft zu einer Verbesserung seiner Finanzierungssituation in Form geringerer Kosten führen.¹²³

2.2.3 Projektfinanzierungen

Ein weiterer Anwendungsfall für Zweckgesellschaften ist die **Durchführung von Projektfinanzierungen**. Projektfinanzierungen werden zur Finanzierung großvolumiger, risikoreicher Investitionsvorhaben genutzt. Typische Beispiele für Projektfinanzierungen sind Großprojekte im Infrastrukturbereich wie der Bau von Kraftwerken, Ölraffinerien sowie Pipelinesystemen für Öl oder Gas. Derartige Investitionsvorhaben übersteigen im Regelfall die Finanzierungskraft und die Risikobereitschaft eines einzelnen Unternehmens. Die hohen Risiken von Projektfinanzierungen beruhen dabei darauf, dass sie vielfach in Schwellen- oder Entwicklungsländern umgesetzt werden, die politisch oder rechtlich als unsicher eingeschätzt werden.¹²⁴ Da die Sponsoren in solchen Projekten im Regelfall eine unbegrenzte Haftung für das bereitgestellte Fremdkapital ablehnen, muss eine entsprechende Zweckgesellschaft mit den Sponsoren als Gesellschaftern gegründet werden. Diese Gesellschaft hat als einzigen Geschäftsgegenstand die Realisierung und den anschließenden Betrieb des Investitionsguts.¹²⁵ Die Projektfinanzierung über eine Zweckgesellschaft ist von daher als eine Kreditgewährung anzusehen, bei der die Zins- und Tilgungszahlungen durch die zukünftigen Cashflows des jeweiligen Investitionsprojekts erfolgen.¹²⁶

Als **Sicherheiten** im Rahmen der Finanzierung des konkreten Großprojekts stehen lediglich die Aktiva der Zweckgesellschaft, d. h. im Wesentlichen nur das jeweilige Investitionsgut, zur Verfügung. Allerdings ist das Investitionsgut aufgrund der Rahmenbedingungen als Sicherheit bei einer ausbleibenden Bedienung des Schuldendienstes grundsätzlich nicht verwertbar. In der praktischen Anwendung steht deshalb bei sich verschlechternden Cashflows nicht die Verwertung des Investitionsguts im Vordergrund, sondern die Fortführung des Projekts, notfalls mit finanziellen Einbußen für die Kapitalgeber. Hier ist auch der wesentliche Unterschied zu den bereits betrachteten Asset Backed Securities-Transaktionen zu sehen, bei denen gerade auf die Möglichkeit einer Sicherheitenverwertung bei ausbleibenden Kapitaldiensten ein besonderes Augenmerk gelegt wird.¹²⁷

123 Vgl. Fahrholz, Bernd (1998), S. 206.

124 Vgl. Fahrholz, Bernd (1998), S. 254.

125 Vgl. Fahrholz, Bernd (1998), S. 257.

126 Vgl. Fahrholz, Bernd (1998), S. 258.

127 Vgl. Fahrholz, Bernd (1998), S. 257.

Der Teilbereich der Projektfinanzierungs-Zweckgesellschaften hat in den vergangenen Jahren einen enormen Zuwachs verzeichnen können. Der Hauptgrund hierfür ist neben der Finanzierung von Großprojekten außerhalb der Bilanz und damit der Vermeidung einer erheblichen Bilanzverlängerung darin zu sehen, dass die mit derart großen Projekten verbundenen Risiken auf eine Vielzahl von Parteien verteilt werden können. Zu nennen sind hier insbesondere die Initiatoren der Projekte, die Hersteller der jeweiligen Investitionsgüter, die beteiligten Rohstofflieferanten, die zukünftigen Abnehmer der Produkte sowie die finanzierenden Banken.¹²⁸

2.2.4 Special Purpose Acquisition Companies

Wie der Name dieser Form von Zweckgesellschaften bereits andeutet, handelt es sich bei Special Purpose Acquisition Companies (SPACs) um Gesellschaften, die den alleinigen **Zweck des Erwerbs anderer Unternehmen** haben. In Europa sind Special Purpose Acquisition Companies noch relativ neu. Sie dürften allerdings in ihrer Bedeutung zukünftig weiter zunehmen.¹²⁹

Der **Ablauf einer SPAC-Transaktion** kann anhand mehrerer Entwicklungsschritte nachvollzogen werden. Zunächst erfolgt die Gründung durch einen Sponsor, der auch die anfänglichen Finanzierungskosten trägt. Anschließend führt die SPAC einen Börsengang durch und erhält hierdurch die notwendigen liquiden Mittel, um später die geplanten Unternehmensübernahmen tätigen zu können. Im Rahmen dieses Börsengangs werden an die Investoren sog. Units ausgegeben. Diese bestehen jeweils aus einer Aktie sowie einem Optionsschein. Der Optionsschein gewährt seinem Inhaber das Recht, zu einem späteren Zeitpunkt zu einem bereits heute festgelegten Preis (der Ausübungspreis liegt dabei unter dem Ausgabepreis der Aktie) weitere Aktien an der SPAC zu erwerben. Nach dem Börsengang werden die Aktie und der Optionsschein getrennt voneinander gehandelt. Die im Rahmen des Börsengangs zugeflossenen Gelder der Investoren werden auf einem verzinslichen Treuhandkonto hinterlegt, auf das der Sponsor bis zum Erwerb eines Unternehmens keinen Zugriff hat. Sobald der Sponsor ein geeignetes Unternehmen zur Übernahme (sog. Target-Unternehmen) identifiziert hat, wird dieses den SPAC-Aktionären als Erwerbsobjekt vorgeschlagen. Somit haben die SPAC-Aktionäre das Recht, über den Erwerb des Zielunternehmens (meistens wird eine Zustimmungsquote von 60 % bis 70 % vereinbart) zu entscheiden. Diejenigen SPAC-Aktionäre, die dem Kauf des Zielunternehmens nicht

128 Vgl. Fahrholz, Bernd (1998), S. 10.

129 Vgl. Weber, Ingo (2010), S. 71.

zugestimmt haben, erhalten eine Rückzahlung ihrer investierten Gelder. In diesem Prozess besteht durch die zeitlich limitierte Laufzeit der SPAC (im Regelfall ist die Laufzeit auf zwei Jahre begrenzt) ein erheblicher Handlungsdruck für den Sponsor. Erfolgt während der Laufzeit der SPAC kein Unternehmenserwerb, wird diese liquidiert und die Gelder werden an die Aktionäre zurückgezahlt.¹³⁰

2.3 Die Rolle von Special Purpose Entities im Rahmen der Subprime-Krise

Die in 2007 ausgebrochene internationale Finanz- und Wirtschaftskrise¹³¹, die sich in einer weltweiten Rezession niederschlug und deren Nachwirkungen bis zum heutigen Tag spürbar sind, hat ihre Wurzeln in dem hierzulande kaum bekannten US-amerikanischen Immobilienfinanzierungsmarkt und nahm dort bereits Mitte 2006 ihren Anfang. Doch wie konnte eine ursprünglich lokal begrenzte krisenhafte Entwicklung auf die weltweiten Kapitalmärkte überspringen? Genau an dieser Stelle haben **Zweckgesellschaften** als Verbriefungsmittel die **Rolle des Überträgers** gespielt. Zwei Faktoren haben hier zur krisenhaften Entwicklung beigetragen. Zum einen waren nach dem Abflauen der New Economy-Euphorie in den Jahren 2000/2001 die Finanzierungsbedingungen am US-Immobilienmarkt für Hauskäufer bis ins Jahr 2006 äußerst günstig.¹³² Zum anderen existierte in den USA das politische Ziel, den Kauf von Wohneigentum zu fördern. Um allerdings die Konjunktorentwicklung nicht zu gefährden, mussten die vorherrschenden Finanzierungsbedingungen auch dauerhaft auf einem niedrigen Niveau gehalten werden.¹³³

Diese beiden Faktoren führten dazu, dass immer mehr Kredite zum Hauskauf an Schuldner mit einer nur geringen Bonität vergeben wurden. Derartige Kredite werden in den USA als **Subprime-Kredite** bezeichnet.¹³⁴ Von 2002 bis 2006 wurden in diesem Schuldnersegment Darlehen in einer Höhe von 300 bis 400 Mrd. USD vergeben, was einem Anteil am Gesamtvolumen der in diesem Zeitraum in den USA ausgereichten Immobilienkredite von ca. 25 % bis 33 %

130 Vgl. zu den Ausführungen dieses Abschnitts Weber, Ingo (2010), S. 72.

131 Zu den einzelnen Entwicklungsstufen dieser Krise vgl. sehr anschaulich Staub, Nadine (2012), S. 59 ff.

132 Vgl. Hemmerich, Friedhelm (2008), S. 514.

133 Vgl. Reinhart, Vincent (2011), S. 73; Bieg, Hartmut (2009), S. 66.

134 Vgl. Wagner, Siegfried (2011), S. 219; Hartmann-Wendels, Thomas (2008), S. 690.

entsprach.¹³⁵ Allerdings stieg der Leitzins in den USA von 2004 bis 2006 von 1 % auf 5,25 %, was zu einer erheblichen Mehrbelastung vor allem für die Schuldner aus dem Subprime-Segment führte.¹³⁶ Aufgrund ihrer geringen Bonität waren die Subprime-Schuldner häufig nicht mehr in der Lage, die gestiegenen Zinsbelastungen zu tragen.

Die Banken, die diese Entwicklung durch ihr Geschäftsgebaren unterstützten, hätten in einer solchen Situation mit erheblichen Problemen zu rechnen gehabt, wären die Subprime-Kredite noch in ihrem Portfolio gewesen. Allerdings hatten sie nie die Absicht, die ausgegebenen Kredite bis zu ihrer Endfälligkeit in ihrer Bilanz zu halten. Sie nutzten vielmehr zwei Möglichkeiten, sich schnellstmöglich von den ausgereichten Krediten wieder zu trennen, um freies Kapital zur Vergabe neuer Kredite zu generieren. Zum einen gab es die Möglichkeit, dass Banken ihre Immobilienkredite an zwei extra zu diesem Zweck gegründete Institute (Fannie Mae und Freddie Mac) verkauften. Dies erfolgte auch in großem Maße. Die Konsequenz war, dass im Verlauf der Subprime-Krise beide Institute verstaatlicht werden mussten, um ihren Bankrott zu verhindern. Zum anderen bestand die Möglichkeit, die Kreditforderungen an eigens zu diesem Zweck gegründete Zweckgesellschaften im Rahmen einer Asset Backed Securities-Transaktion zu veräußern.¹³⁷ Da auf diese Weise die Risiken aus dem Immobilienkreditgeschäft schnell wieder aus den Bankbilanzen verschwanden, hatten die Kreditinstitute wenig Anreiz, bei der Kreditvergabe besonders auf die Bonität der Kunden zu achten oder die ausgegebenen Kredite bis zu ihrer Endfälligkeit zu überwachen.¹³⁸

Ausgangspunkt der katastrophalen Entwicklungen im Rahmen der internationalen Finanz- und Wirtschaftskrise waren auch nicht allein die in Zweckgesellschaften ausgegliederten Subprime-Kredite. Ihr Ausfall hätte zunächst nur auf dem lokalen US-Immobilienmarkt zu Verwerfungen geführt, aber nicht zwangsläufig die internationalen Kapitalmärkte infiziert. An dieser Stelle kommen vielmehr die sog. **Structured Investment Vehicles (SIVs)** ins Spiel. Bei diesen handelt es sich um eine Sonderform der **Zweckgesellschaft**, die nicht zur erstmaligen Verbriefung von Darlehensforderungen dient, sondern **in bereits existierende ABS-Papiere und andere handelbare Wertpapiere** mit langer Laufzeit **investiert**. Anschließend refinanziert sich das SIV durch die Ausgabe eigener kurzfristiger Wertpa-

135 Vgl. Hemmerich, Friedhelm (2008), S. 516. Die BaFin geht in ihrem Jahresbericht 2007 von einem Anteil der Subprime-Kredite an allen US-Wohnungsbaukrediten von „nur“ 14 % aus. Vgl. BaFin (2008), S. 15.

136 Vgl. Bieg, Hartmut (2009), S. 67.

137 Vgl. Bieg, Hartmut (2009), S. 67.

138 Vgl. BaFin (2008), S. 15.

piere, den sog. Commercial Papers. Auch diese werden wie die ursprünglichen ABS-Papiere in mehrere Tranchen mit unterschiedlicher Bonität aufgeteilt. Der Sinn hinter dieser Vorgehensweise besteht darin, Erträge aus den Zinsdifferenzen zwischen den langfristigen (relativ hohen) Zinsen und den kurzfristigen (relativ niedrigen) Zinsen zu erzielen. In diesem Zusammenhang wird auch der Begriff der **Fristentransformation** verwendet.¹³⁹ Durch die mehrfache Hintereinanderschaltung solcher SIVs entstanden enorme Intransparenzen hinsichtlich der in den ausgegebenen Commercial Papers enthaltenen Risiken.¹⁴⁰

Neben dem riskanten Geschäftsmodell der SIVs sind auch die **Ratingagenturen** massiv in die Kritik geraten. Einige Autoren vertreten die Auffassung, dass die Ratingagenturen mit den Interessenkonflikten, die entstehen, wenn sie die Finanzprodukte ihrer Auftraggeber beurteilen, nicht richtig umzugehen wussten und als Folge hiervon ihre Objektivität verloren haben.¹⁴¹ Dabei ist die Reputation einer Ratinggesellschaft das Spiegelbild ihrer Unabhängigkeit und Objektivität und damit die Basis ihres Geschäftserfolgs. Denn nur Ratingagenturen, die über ein hohes Ansehen verfügen, werden auch als vertrauenswürdig hinsichtlich ihrer Bonitätsurteile eingeschätzt.¹⁴²

Als nun aufgrund der gestiegenen Zinsen immer mehr Schuldner aus dem Subprime-Segment nicht mehr in der Lage waren, ihre Darlehen zu bedienen, fielen die Risiken wieder auf die ursprünglich kreditgebenden Banken zurück. Somit mussten diese letztlich doch für die ausbleibenden Schuldendienste ihrer ehemaligen Kreditkunden aufkommen und Zahlungsansprüche der Investoren in ABS-Papiere befriedigen. Als Folge dieser Entwicklung standen viele Banken kurz vor dem Bankrott und mussten von ihren Regierungen durch Notmaßnahmen gestützt werden. In dieser Situation war der Zusammenbruch des US-amerikanischen Bankhauses Lehman Brothers am 15.09.2008 ein besonders harter Einschnitt. Bis zu diesem Zeitpunkt galten Banken in der Größenordnung von Lehman Brothers als zu groß, um sie fallen zu lassen (**too big to fail**). Bei Lehman Brothers entschied sich allerdings die US-Regierung dazu, keine Stützungsmaßnahmen zu ergreifen, um die Insolvenz dieser Bank zu verhindern. Dieses Ereignis führte zu einer internationalen Vertrauenskrise, da allen Beteiligten klar wurde, dass es durchaus zu weiteren (größeren) Bankenpleiten kommen könnte.¹⁴³ Kritiker dieser Entscheidung geben deshalb der US-amerikanischen Politik eine

139 Vgl. Hartmann-Wendels, Thomas (2008), S. 691.

140 Vgl. Bieg, Hartmut (2009), S. 69.

141 Vgl. Schön, Stephan/Cortez, Benjamin (2009), S. 17; Hemmerich, Friedhelm (2008), S. 520.

142 Vgl. Schön, Stephan/Cortez, Benjamin (2009), S. 16.

143 Vgl. BaFin (2008), S. 11 f.

Mitschuld an den gravierenden anschließenden Auswirkungen der internationalen Finanz- und Wirtschaftskrise. So ist *Reinhart* der Ansicht, dass die US-Regierung durch die kurzfristig durchgeführte Rettung des Bankhauses Bear Stearns sechs Monate vor der Lehman-Pleite an die Märkte ein falsches Signal gesandt hatte. Die Finanzmärkte gingen aufgrund dieser Rettungsaktion davon aus, dass Großbanken in einer Schieflage unter allen Umständen gerettet würden. Die unterlassene Hilfestellung im Falle des Bankhauses Lehman Brothers habe daher zwangsläufig zu einem regelrechten Schock und damit zu einem massiven Vertrauensverlust bei den Finanzmarktakteuren geführt.¹⁴⁴

2.4 Zwischenfazit: Die Bedeutung von Zweckgesellschaften in der Unternehmensfinanzierung

In den vorangegangenen Kapiteln wurde als ein Hauptmotiv zur Gründung von Zweckgesellschaften die bilanzneutrale **Off-Balance-Sheet-Finanzierung** herausgearbeitet. Die Absicht eines Unternehmens, Finanzierungen bilanzneutral im Wege des Einsatzes von Zweckgesellschaften durchzuführen, ist hierbei häufig auf den Tatbestand zurückzuführen, dass kreditgebende Banken sowohl vor der Kreditvergabe als auch während der Laufzeit eines Kredits Ratings ihrer Kreditnehmer erstellen. Zur Ermittlung der Ratingnote eines gewerblichen Kreditnehmers und damit zur Klassifizierung seiner Bonität werden unter anderem Bilanzstrukturkennzahlen wie die Eigenkapitalquote¹⁴⁵, die Gesamtkapitalrendite¹⁴⁶ sowie der Verschuldungsgrad¹⁴⁷ herangezogen. Werden nun von dem gewerblichen Kreditnehmer Vermögensgegenstände auf eine nicht bilanziell erfasste Zweckgesellschaft übertragen, kann sich dies positiv auf die von den kreditgebenden Banken untersuchten Kennzahlen auswirken. Auf diese Weise verbessert sich die sich aus der Analyse des gewerblichen Kreditnehmers ergebende Ratingnote, die als ausschlaggebend für die Zinskonditionen eines Darlehens angesehen werden kann.

144 Vgl. Reinhart, Vincent (2011), S. 76.

145 Die Eigenkapitalquote zeigt das Verhältnis des Eigenkapital zur Bilanzsumme. Vgl. Bieg, Hartmut/Kußmaul, Heinz/Waschbusch, Gerd (2012), S. 325.

146 Die Gesamtkapitalrendite zeigt das Verhältnis des Jahresüberschusses (vor Steuern) zuzüglich der Fremdkapitalzinsen zum insgesamt im Unternehmen eingesetzten Kapital. Vgl. Bieg, Hartmut/Kußmaul, Heinz/Waschbusch, Gerd (2012), S. 371.

147 Der Verschuldungsgrad zeigt das Verhältnis des Fremdkapitals zum Eigenkapital. Vgl. Bieg, Hartmut/Kußmaul, Heinz/Waschbusch, Gerd (2012), S. 357.

Bei einer ABS-Transaktion kann sich – wie bereits erläutert – für das forderungsverkaufende Unternehmen eine Bilanzverkürzung ergeben. Der Forderungsverkauf führt zwar zunächst nur zu einem Aktivtausch, indem die verkauften Forderungen in eine Liquiditätsposition umgewandelt werden. Werden diese liquiden Mittel allerdings im Anschluss zur Tilgung von Verbindlichkeiten genutzt, ergibt sich für das forderungsverkaufende Unternehmen hieraus eine Bilanzverkürzung. Es kommt dann zu der zuvor angesprochenen positiven Beeinflussung von Bilanzstrukturkennzahlen. Doch auch der Verbriefungsvorgang an sich kann für das Unternehmen einen positiven Effekt aufweisen. So ist es durchaus möglich, dass die separierten Forderungen, die an die Zweckgesellschaft verkauft und von dieser verbrieft werden, ein besseres Rating erzielen als das forderungsverkaufende Unternehmen selbst.¹⁴⁸ Vor diesem finanztechnischen Hintergrund sind Zweckgesellschaften grundsätzlich als ein sinnvolles Instrument der Unternehmensfinanzierung anzusehen.

Allerdings wird durch die bilanzielle Auslagerung der Forderungen der eigentliche Zweck des Konzernabschlusses verfälscht. Statt die Adressaten des Konzernabschlusses über die tatsächliche Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns zu informieren, werden diesen gegenüber die wirtschaftlichen Verhältnisse, insbesondere die Risiken, verschleiert.¹⁴⁹ Die internationale Finanz- und Wirtschaftskrise hat dies eindrucksvoll belegt. Sie hat aber auch gezeigt, dass Risiken, von denen man geglaubt hat, sie weitergereicht zu haben, letztlich wieder auf die Initiatoren bzw. Sponsoren der Zweckgesellschaft zurückgefallen sind. Von einer tatsächlichen und endgültigen bilanzbefreienden Wirkung einer SPE kann somit nicht in jedem Fall zwingend gesprochen werden. Vielmehr kann der Einsatz von Zweckgesellschaften durchaus lediglich dazu genutzt werden, den Lesern eines Konzernabschlusses bewusst ein falsches Bild der wirtschaftlichen Situation des Konzerns zu geben.¹⁵⁰

Festzuhalten ist auch, dass die Zweckgesellschaft nicht per se ein riskantes Instrument ist, sondern ihre Errichtung in vielen Fällen mit großen Vorteilen für die beteiligten Akteure verbunden ist.¹⁵¹ Die Zweckgesellschaft konnte vielmehr aufgrund bestehender Lücken in der externen Rechnungslegung missbraucht werden. Ob diese Gefahr auch weiterhin besteht, ist in den folgenden Ausarbeitungen zu untersuchen. Es ist daher auch kaum verwunderlich, dass sich in der Literatur

148 Vgl. Fahrholz, Bernd (1998), S. 215 f.

149 Vgl. Schäfer, Henry/Kuhnle, Oliver (2006), S. 19.

150 Vgl. Bieker, Marcus (2011), S. 306.

151 Vgl. Liebscher, Roberto (2010), S. 61.

Stimmen finden lassen, die die Auffassung vertreten, dass Zweckgesellschaften sogar positive Effekte entfalten können. So ist *Ricken* der Überzeugung, dass Kreditverbriefungen bei einer entsprechenden aufsichtsrechtlichen Erfassung nicht nur einzelwirtschaftlich positiv wirken können, sondern durchaus das Potenzial haben, zur Stabilität des gesamten Finanzsystems beizutragen.¹⁵²

In den folgenden Ausführungen werden vor diesem Hintergrund Fragen der Rechnungslegung von Zweckgesellschaften nach den Bilanzierungsstandards HGB, IFRS und US-GAAP sowie ihre Eignung als bilanzpolitisches Instrument näher betrachtet, um letztlich dazu überzuleiten, ob Zweckgesellschaften eher dazu geeignet sind, die Umsetzung von Corporate Governance-Systemen zu unterstützen oder zu behindern.

152 Vgl. *Ricken*, Stephan (2008), S. 122.

3 Bilanzielle Abbildung von Zweckgesellschaften

3.1 Gegenüberstellung der Rechnungslegungssysteme HGB, IFRS und US-GAAP

Bevor auf die Konzernrechnungslegung und die bilanzielle Abbildung von Zweckgesellschaften eingegangen wird, soll zunächst ein knapper Überblick über die unterschiedlichen **Sichtweisen und Zielsetzungen der einzelnen Rechnungslegungsstandards** HGB, IFRS und US-GAAP gegeben werden. So stellt das HGB die Gläubiger eines Unternehmens in den Mittelpunkt seiner Rechnungslegungsnormen, während im Fokus der IFRS und US-GAAP – zumindest vordergründig¹⁵³ – die aktuellen und potenziellen Unternehmenseigner stehen. Aus **Sicht des HGB** bedeutet dies, dass in erster Linie der Anspruch der Gläubiger auf die Zahlung von Zinsen und Tilgungen durch das Vorhandensein eines ausreichenden Eigenkapitals i. S. v. Haftungskapital geschützt werden soll. Ziel des HGB ist von daher die **Ermittlung eines ausschüttungsfähigen Gewinns**, der an die Anteilseigner in Form von Dividenden ausgezahlt werden kann, ohne dass dadurch die wirtschaftliche Position der Gläubiger verschlechtert wird.

Zur Ermittlung des ausschüttungsfähigen Gewinns sieht das HGB eine Reihe von Prinzipien und Bewertungsmethoden vor, die als Resultat die **Bildung stiller Reserven** in verschiedenen Vermögens- und Fremdkapitalpositionen ermöglichen. Die Rechnungslegungsvorschriften des HGB sind dabei im Wesentlichen als übergreifende abstrakte Normen formuliert, aus denen die Regelungen für Einzelsachverhalte abgeleitet werden müssen. Dies hat zur Folge, dass die Bestimmungen des HGB im Bereich der Rechnungslegung im Umfang relativ gering sind (etwa 60 Seiten im Vergleich zu ca. 25.000 Seiten bei den US-GAAP und 2.700 Seiten bei den IFRS¹⁵⁴). Daher müssen in der HGB-Welt technische, wirtschaftliche und sonstige Entwicklungen durch die Interpretation bestehender übergreifender Normen und andere Mechanismen (insb. die Rechtsprechung) berücksichtigt werden. Insgesamt gilt, dass das HGB die Gläubiger schützen möchte, indem **Leitlinien einer vorsichtigen Bilanzierung** vorgegeben werden, die bilanzpolitisch genutzt werden können. Im Gegensatz dazu stellen die IFRS sowie die US-GAAP bislang

153 Vgl. auch die Ausführungen in Kapitel 6.1 zur These der Managementorientierung internationaler Rechnungslegungsnormen.

154 Vgl. Tanski, Joachim S. (2010), S. 19.

kein in sich geschlossenes Normensystem dar. Es existiert in diesen Rechnungslegungswelten bisher weder eine verbindliche Regelungsgrundlage noch sind alle bestehenden Regelungslücken geschlossen.¹⁵⁵

Die **IFRS** werden seit 1973 mit der **Zielsetzung** geschaffen und weiterentwickelt, weltweit vergleichbare Abschlüsse zu ermöglichen. Träger der IFRS ist die in London ansässige privatrechtliche Institution IASCF (International Accounting Standards Committee Foundation) mit dem IASB (International Accounting Standards Board) als normgebendes Organ, das häufig auch als Standardsetter bezeichnet wird. Vor einer Neustrukturierung im Jahr 2001 hieß die Gesamtinstitution noch IASC (International Accounting Standards Committee). Die vom IASC verabschiedeten Rechnungslegungsstandards wurden unter der Abkürzung IAS (International Accounting Standards) veröffentlicht. Die ab 2001 vom IASB verabschiedeten Rechnungslegungsnormen änderten konsequenterweise ihre Bezeichnung in IFRS (International Financial Reporting Standards), um die vorgenommene Neustrukturierung auch in ihrer Außenwirkung zu verdeutlichen. Bereits bestehende IAS behielten allerdings ihre bisherige Bezeichnung bei und bleiben solange gültig, bis sie in Zukunft durch einen neu vereinbarten IFRS ersetzt werden. IAS und IFRS sind chronologisch nach ihrer Verlautbarung aufsteigend nummeriert, so dass die Normenliste derzeit von der ältesten Norm IAS 1 bis zur jüngsten Norm IFRS 13¹⁵⁶ reicht. Darüber hinaus verlaublich das IFRIC (International Financial Reporting Interpretations Committee) Interpretationen, die spezifische bisweilen umstrittene Bilanzierungssachverhalte auslegen und zu den IAS/IFRS gleichrangige und verbindlich anzuwendende Normen darstellen. Vor der Neustrukturierung geschah dies durch das SIC (Standing Interpretations Committee).¹⁵⁷

Für die in der EU ansässigen Unternehmen umfasst der Oberbegriff „IFRS“ im Jahr 2013

- 28 noch in Kraft befindliche IAS,
- 12 IFRS sowie¹⁵⁸
- 25 Interpretationen (IFRIC und SIC),

155 Vgl. Zülch, Henning/Hendler, Matthias (2013b), S. XVI.

156 Diese Angabe gilt für die bisher von der EU angenommenen IFRS.

157 Zu den Ausführungen dieses Absatzes vgl. Zülch, Henning/Hendler, Matthias (2013b), S. XII ff.; Küting, Karlheinz/Weber, Claus-Peter (2012b), S. 12; Bolin, Manfred/Ditges, Johannes/Arendt, Uwe (2013), S. 17 ff.

158 Der IFRS 9 wurde bislang noch nicht von der EU anerkannt. Vgl. für weiterführende Erläuterungen Bolin, Manfred/Ditges, Johannes/Arendt, Uwe (2013), S. 82 f.

wobei davon auszugehen ist, dass sich diese Angaben für das Jahr 2014 ändern werden.

Aus den vorstehenden Ausführungen wird ersichtlich, dass es zwischen den IFRS, wie sie vom IASB verlautbart und anschließend von der EU anerkannt werden, einen grundsätzlichen Unterschied gibt. Die **Anwendung der IFRS in der EU** setzt nämlich voraus, dass die einzelnen Standards zuerst ein **förmliches Anerkennungsverfahren**, das sog. Komitologieverfahren, durchlaufen, bevor sie von der EU-Kommission in europäisches Recht übernommen werden.¹⁵⁹ In diesem auch als **Endorsement** bezeichneten Prozess wird die EU-Kommission auf der technischen Ebene von der European Financial Reporting Advisory Group (EFRAG) und auf der politischen Ebene vom Accounting Regulatory Committee (ARC) unterstützt.

Die EFRAG ist ein privater Ausschuss, der sich aus Rechnungslegungsexperten zusammensetzt. Zum einen lässt er bereits in der Entstehungsphase eines Standards aus europäischer Sicht inhaltliche Vorschläge in den Standardsetzungsprozess des IASB einfließen.¹⁶⁰ Zum anderen berät er die Europäische Kommission hinsichtlich der Annahme oder Ablehnung eines Standards. Ein entsprechender fachlicher Vorschlag ist von der EFRAG der EU-Kommission innerhalb von zwei Monaten nach Veröffentlichung einer Rechnungslegungsnorm durch das IASB zu unterbreiten. Im Anschluss hieran legt die EU-Kommission den EFRAG-Vorschlag dem ARC vor, der unter politischen Gesichtspunkten über die Annahme oder Ablehnung eines Standards entscheidet. Stimmt das ARC dem Übernahmeentwurf zu, wird die Rechnungslegungsnorm von der EU-Kommission freigegeben und dem Europäischen Parlament und dem Rat der Europäischen Union als EU-Verordnungsentwurf vorgeschlagen. Doch auch bei einer Ablehnung eines Standards durch das ARC wird dieser von der Europäischen Kommission an das Europäische Parlament und den Rat der Europäischen Union zur Zustimmung weitergeleitet.¹⁶¹ Diesen beiden Institutionen obliegt das Letztentscheidungsrecht. Im Falle einer Anerkennung eines Standards auf europäischer Ebene wird dieser als Verordnung im Amtsblatt der Europäischen Union veröffentlicht und damit automatisch zu Gemeinschaftsrecht.¹⁶²

Neben den eigentlichen IFRS existiert ein allgemeiner theoretischer Unterbau zu den einzelnen Regelungen, das sog. **Rahmenkonzept** (Framework). Dieses

159 Vgl. Küting, Karlheinz/Weber, Claus-Peter (2012b), S. 3.

160 Vgl. Bieg, Hartmut/Hossfeld, Christopher/Kußmaul, Heinz/Waschbusch, Gerd (2009), S. 52.

161 Vgl. Zülch, Henning/Hendler, Matthias (2013b), S. XVIII.

162 Vgl. Zülch, Henning/Hendler, Matthias (2013b), S. XVIII; Bieg, Hartmut/Hossfeld, Christopher/Kußmaul, Heinz/Waschbusch, Gerd (2009), S. 56.

besitzt im Vergleich zu den einzelnen IFRS jedoch keinen zwingenden Charakter, so dass konsequenterweise in Konfliktfällen die Einzelregelungen über den allgemeinen Bestimmungen des Rahmenkonzepts stehen.¹⁶³ Bislang wurde das Framework von der EU nicht anerkannt.¹⁶⁴

Die für den Konzernabschluss deutscher Unternehmen hohe **Bedeutung der IFRS** ergibt sich aus einer EU-Verordnung¹⁶⁵, die kapitalmarktorientierte Unternehmen¹⁶⁶ mit Sitz in einem Mitgliedstaat der EU dazu verpflichtet, einen Konzernabschluss nach IFRS anzufertigen.¹⁶⁷ Diese Verpflichtung gilt für alle Geschäftsjahre, die am oder nach dem 01.01.2005 begonnen haben. Diejenigen Unternehmen, die vor dem 11.09.2002 mit Wertpapieren an einer Börse in einem Drittstaat aktiv waren und ihren Konzernabschluss nach US-GAAP erstellt haben, erhielten eine Übergangsfrist und mussten erst für Geschäftsjahre, die am oder nach dem 01.01.2007 begonnen haben, einen IFRS-Konzernabschluss anfertigen. Mittlerweile erstellen allerdings zahlreiche Unternehmen auch ohne eine rechtliche Verpflichtung einen IFRS-Konzernabschluss. In diesen Fällen kann aber nicht allgemein von einer freiwilligen Anwendung der IFRS gesprochen werden. Vielmehr wenden Unternehmen die IFRS-Normen häufig aufgrund von Anforderungen ihrer Kunden, Lieferanten, Banken und/oder anderer Investoren an.¹⁶⁸ Die IFRS gewinnen hierdurch gezwungenermaßen an Bedeutung und finden vor allem auch außerhalb Europas in immer mehr Staaten Anwendung, wie bspw. in China.¹⁶⁹

Die **US-GAAP** sind im Vergleich zu den IFRS rein US-amerikanische Rechnungslegungsnormen. Sie werden seit 1973 auf Anweisung der Securities and Exchange Commission (SEC), der amerikanischen Börsenaufsicht, vom Financial Accounting Standards Board (FASB) erlassen.¹⁷⁰ Die Standards des FASB sind von allen US-amerikanischen börsennotierten Unternehmen verbindlich anzu-

163 Vgl. Bieg, Hartmut/Kußmaul, Heinz/Waschbusch, Gerd (2012), S. 477; Bieg, Hartmut/Hossfeld, Christopher/Kußmaul, Heinz/Waschbusch, Gerd (2009), S. 62.

164 Vgl. Zülch, Henning/Hendler, Matthias (2013b), S. XVIII.

165 Vgl. Artikel 4 der Verordnung Nr. 1606/2002/EG des Europäischen Parlaments und des Rates betreffend die Anwendung internationaler Rechnungslegungsstandards vom 19. Juli 2002.

166 Als kapitalmarktorientiert i. S. d. EU-Verordnung Nr. 1606/2002/EG gelten Unternehmen, deren Wertpapiere (insb. Aktien, Anleihen und Genussscheine) an einem geregelten Markt im Sinne der MiFID in der EU zugelassen sind. Die Kapitalmarktorientierung ist somit nicht von einer bestimmten Rechtsform abhängig. Vgl. Küting, Karlheinz/Weber, Claus-Peter (2012b), S. 120.

167 Vgl. Coenenberg, Adolf G./Haller, Axel/Schultze, Wolfgang (2012), S. 607.

168 Vgl. Zülch, Henning/Hendler, Matthias (2013a), S. VI; Coenenberg, Adolf G./Haller, Axel/Schultze, Wolfgang (2012), S. 55 f.

169 Vgl. Padberg, Thomas (2007), S. 1.

170 Vgl. Alves, Winfried (2011), S. 17.

wenden. Eine grundsätzliche Anwendungspflicht für alle Rechtsformen, so wie es das HGB in Deutschland vorsieht, besteht jedoch für die US-GAAP nicht.¹⁷¹

Die **weltweite Bedeutung** der US-GAAP als eigentlich rein nationale Standards erklärt sich durch die Finanzierungsstrategien international tätiger Unternehmen, die auf dem US-amerikanischen Kapitalmarkt, dem größten und liquidesten der Welt, präsent sein wollen. Diese Unternehmen gehen davon aus, dass US-amerikanische Investoren einen US-GAAP-Abschluss eher verstehen und akzeptieren als einen HGB- oder IFRS-Abschluss. Durch ihr Engagement am US-amerikanischen Kapitalmarkt und die Veröffentlichung ihres Konzernabschlusses nach den dort geltenden Rechnungslegungsnormen hegen diese Unternehmen somit die Hoffnung, die Aufmerksamkeit von Investoren auf sich zu ziehen. Letztlich soll dies helfen, neue Kapitalquellen, zu denen bislang noch kein Zugang bestand, zu erschließen.

Sowohl die IFRS als auch die US-GAAP sind von der angelsächsischen Wirtschafts- und Rechnungslegungsphilosophie geprägt. Sie weisen von daher eine **große inhaltliche Nähe** auf. Sie befinden sich zudem seit einer Reihe von Jahren in einem Konvergenzprozess, der die Angleichung beider Rechnungslegungswelten zum Ziel hat (sog. Condorsement).¹⁷² Ein wichtiger Schritt in diesem Prozess stellt die im November 2008 von der SEC in Aussicht gestellte Anerkennung eines IFRS-Abschlusses für US-amerikanische Unternehmen dar. Hiernach hätten US-amerikanische Unternehmen verpflichtend ab 2014 einen Konzernabschluss nach IFRS erstellen müssen. Der Abschluss dieses Anerkennungsprozesses war ursprünglich bereits für Mitte 2011 geplant. Bis zum heutigen Tag hat die SEC jedoch hierzu weder eine abschließende Entscheidung getroffen noch eine Aussage getätigt, wie der weitere Prozess der Anerkennung der IFRS in den USA aus ihrer Sicht zu gestalten ist.¹⁷³ In 2007 verkündete sie allerdings für in den USA börsennotierte ausländische Gesellschaften, auch einen IFRS-Abschluss vollständig anzuerkennen.¹⁷⁴ Somit stellt sich die Frage, welche Bedeutung die US-GAAP überhaupt noch für Aktiengesellschaften mit Sitz in der EU haben. Auffällig ist jedenfalls, dass die Behandlung der US-amerikanischen Rechnungslegungsstan-

171 Vgl. Coenenberg, Adolf G./Haller, Axel/Schultze, Wolfgang (2012), S. 69.

172 Vgl. Coenenberg, Adolf G./Haller, Axel/Schultze, Wolfgang (2012), S. 59.

173 Vgl. Zülch, Henning/Hendler, Matthias (2013b), S. XI; Zülch, Henning/Detzen, Dominic (2011), S. 1168.

174 Vgl. Bieg, Hartmut/Kußmaul, Heinz/Waschbusch, Gerd (2012), S. 442; Coenenberg, Adolf G./Haller, Axel/Schultze, Wolfgang (2012), S. 58.

dards in der deutschsprachigen Literatur in den vergangenen Jahren kontinuierlich abgenommen hat.¹⁷⁵

Die IFRS stellen ebenso wie die US-GAAP die Interessen der aktuellen und potenziellen Investoren (insb. der Eigenkapitalgeber) in den Mittelpunkt ihrer Regelungen. Ein Abschluss soll danach geeignet sein, **entscheidungsnützliche Informationen** zur Beantwortung der Frage zu geben, ob ein finanzielles Engagement in einem Unternehmen begonnen, verändert oder beendet werden sollte. Die Investoren sollen durch eine relevante, verlässliche und entscheidungsnützliche Finanzberichterstattung informiert werden. Zur Erreichung dieses Rechnungslegungsziels soll das betriebliche Geschehen so realitätsnah wie möglich abgebildet werden. Dies soll vor allem durch die Verwendung von Marktwerten bzw. vom Markt abgeleiteter Werte, den sog. Fair Values, erreicht werden. Die Bildung stiller Reserven ist von daher nicht gewünscht, da durch diese der Blick auf die Fair Values erschwert wird.¹⁷⁶ Darüber hinaus sind die Normen der IFRS fallbasiert, d. h., sie regeln einzelne Sachverhalte so detailliert wie möglich. Diese Fallbasierung (sog. Case Law) führt jedoch zu permanenten Änderungen und Ergänzungen der Standards, weil neue technische, wirtschaftliche und sonstige Entwicklungen abgebildet werden müssen. Dadurch wuchs seit Entstehen der IFRS ihr Umfang kontinuierlich auf etwa 2.700 Seiten an¹⁷⁷ – mit der damit verbundenen Komplexität und auch Widersprüchlichkeit von Begriffen in verschiedenen Rechnungslegungszusammenhängen.

Letztlich führen die grundlegenden Unterschiede zwischen den internationalen und den deutschen Rechnungslegungsnormen in Zielsetzung und Philosophie sowie in den konkreten Bilanzierungs-, Bewertungs- und Ausweisregeln dazu, dass die Abschlüsse aus den drei skizzierten Rechnungslegungskreisen nicht direkt miteinander vergleichbar sind.

3.2 Zielsetzungen des Konzernabschlusses

Der **Konzern** an sich ist ein „fiktives Gebilde ohne eigene Rechtspersönlichkeit“¹⁷⁸. Die in ihm verbundenen Unternehmen bleiben rechtlich selbstständig; sie geben

175 Gleichzeitig ist allerdings auch festzustellen, dass im DAX30 mit Fresenius und Fresenius Medical Care zwei Gesellschaften einen Konzernabschluss nach US-GAAP veröffentlichen.

176 Zur grundlegenden Kritik an dieser Sichtweise vgl. Bieg, Hartmut/Bofinger, Peter/Küting, Karlheinz/Kußmaul, Heinz/Waschbusch, Gerd (2008), S. 2549 ff.

177 Vgl. Tanski, Joachim S. (2010), S. 19.

178 Bieg, Hartmut/Kußmaul, Heinz/Waschbusch, Gerd (2012), S. 386.

lediglich ihre wirtschaftliche Selbstständigkeit auf.¹⁷⁹ Dennoch ist der **Konzernabschluss** als ein eigenständiger Abschluss aufzufassen. Seine **Hauptzielsetzung** besteht in der **Informationsvermittlung** über die wirtschaftliche Einheit Konzern, indem dessen tatsächliche Vermögens-, Finanz- und Ertragslage abgebildet werden soll.¹⁸⁰ Da keine Maßgeblichkeit der Einzelabschlüsse der Konzernunternehmen für den Konzernabschluss vorliegt, kann zudem im Konzernabschluss eine eigenständige Bilanzpolitik verfolgt werden, die von derjenigen der jeweiligen Einzelabschlüsse abweicht.¹⁸¹

Für die Darstellung der tatsächlichen Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns ist es von zentraler Bedeutung, welche Unternehmen in den Konzernabschluss einbezogen werden. Dabei sind Änderungen in der Zusammensetzung des sog. **Konsolidierungskreises** für die externen Analysten ohne weitere Erläuterungen nicht nachvollziehbar.¹⁸² Dies hat zur Folge, dass Möglichkeiten zur Gestaltung des Konsolidierungskreises dem Ersteller des Konzernabschlusses ein interessantes Instrumentarium zur Umsetzung seiner Bilanzpolitik auf Konzernebene in die Hand geben. So birgt die Abgrenzung des Konsolidierungskreises aufgrund einer großen Anzahl von unbestimmten Rechtsbegriffen, Ermessensentscheidungen und Wahlrechten ein enormes bilanzpolitisches Potenzial. Dieses Potenzial ergibt sich im Besonderen für Zweckgesellschaften, die aufgrund ihrer strukturellen Merkmale oftmals nur schwierig als in den Konsolidierungskreis einzubeziehende Tochterunternehmen zu identifizieren sind.¹⁸³

Der Konzernabschluss wird auf der Grundlage von Einzelabschlüssen rechtlich selbstständiger, aber wirtschaftlich unselbstständiger Unternehmen erstellt.¹⁸⁴ Durch die **Betrachtungsweise des Konzerns als ein „eigenständiges“ Unternehmen** ergibt sich, dass die reine Addition der aus den jeweiligen Einzelabschlüssen entnommenen Positionen aus Bilanz, Gewinn- und Verlustrechnung sowie Kapitalflussrechnung nicht ausreichend ist, sondern statt dessen die **konzerninternen Beziehungen auf der Kapital- und Leistungsebene** miteinander verrechnet (**konsolidiert**) werden müssen, um ihre mehrfache Erfassung im

179 Vgl. Bieker, Marcus (2011), S. 305.

180 Vgl. Brösel, Gerrit (2012), S. 339.

181 Vgl. Coenenberg, Adolf G./Haller, Axel/Schultze, Wolfgang (2012), S. 607; Küting, Karlheinz/Weber, Claus-Peter (2012a), S. 494.

182 Vgl. Coenenberg, Adolf G./Haller, Axel/Schultze, Wolfgang (2012), S. 626.

183 Vgl. Lotz, Ulrich/Gryshchenko, Vladimir (2013), S. 188; Küting, Karlheinz/Weber, Claus-Peter (2012a), S. 500.

184 Vgl. Coenenberg, Adolf G./Haller, Axel/Schultze, Wolfgang (2012), S. 608; Küting, Karlheinz/Weber, Claus-Peter (2012a), S. 494; Brösel, Gerrit (2012), S. 339.

Konzernabschluss zu vermeiden.¹⁸⁵ Der Konzernabschluss enthält somit nur die Außenbeziehungen des Konzerns, während die Innenbeziehungen im Zuge der Konsolidierung eliminiert werden.¹⁸⁶ Dadurch zeigt der Konzern seine Vermögens-, Finanz- und Ertragslage im Verhältnis zu externen Dritten so als ob er ein einziges Unternehmen wäre und die einzelnen Konzernunternehmen lediglich rechtlich unselbstständige Betriebsstätten. Die Betrachtung des Einzelabschlusses eines Konzernunternehmens allein (insb. des Mutterunternehmens) ist im Vergleich dazu nur wenig aussagekräftig, da das dort gezeigte Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzernunternehmens durch die Vielzahl der konzerninternen Beziehungen verzerrt wird. So kann die Analyse der Liquiditäts- oder der Finanzsituation eines einzelnen Konzernunternehmens im Falle von konzernweiten Finanzaktivitäten nicht sinnvoll isoliert durchgeführt werden.¹⁸⁷ Von daher ist beispielsweise eine nominell geringe Eigenkapitalquote eines einzelnen Konzernunternehmens bei Vorliegen eines Beherrschungsvertrags anders zu interpretieren als wenn das Unternehmen rechtlich und wirtschaftlich selbstständig agieren würde (sog. Stand Alone-Kriterium).

Die Verpflichtung zur Erstellung eines Konzernabschlusses besteht in den drei hier betrachteten Rechnungslegungswelten prinzipiell immer dann, wenn ein Unternehmen die **Möglichkeit eines beherrschenden Einflusses** (sog. Control-Verhältnis) auf mindestens ein weiteres Unternehmen hat.¹⁸⁸ Nach dem Grundsatz der Vollständigkeit gilt jeweils, dass alle Unternehmen, die den Konzern bilden, auch in den Konzernabschluss einbezogen werden müssen.¹⁸⁹ Allerdings wird diese grundsätzliche Verpflichtung – wie in den nachfolgenden Kapiteln gezeigt wird – in den einzelnen Rechnungslegungswelten unterschiedlich konkretisiert.

Insgesamt hat in Deutschland die **Bedeutung des Konzernabschlusses** in den vergangenen Jahren **zugenommen**.¹⁹⁰ Dabei erstellt die Mehrheit der konzernrechnungslegungspflichtigen Unternehmen hierzulande ihren Konzernabschluss nach den HGB-Normen und nicht nach den IFRS-Regelungen.¹⁹¹ Für die in dieser Untersuchung im Fokus stehenden kapitalmarktorientierten Unternehmen sind allerdings die IFRS-Regelungen von maßgeblicher Bedeutung. Es kommt hinzu, dass die IFRS im Bereich der Konsolidierung aufgrund der Überarbeitung der

185 Vgl. Coenenberg, Adolf G./Haller, Axel/Schultze, Wolfgang (2012), S. 612.

186 Vgl. Brösel, Gerrit (2012), S. 340.

187 Vgl. Brösel, Gerrit (2012), S. 339.

188 Vgl. Coenenberg, Adolf G./Haller, Axel/Schultze, Wolfgang (2012), S. 613.

189 Vgl. § 294 HGB, IAS 27.12 bzw. IFRS 10 Anhang A, ASC 810-10-15.

190 Vgl. Küting, Karlheinz/Weber, Claus-Peter (2012a), S. 493.

191 Vgl. Küting, Karlheinz/Weber, Claus-Peter (2012b), S. 1.

bisherigen Standards derzeit eine hohe Dynamik aufweisen. Aus diesen Gründen liegt in der vorliegenden Untersuchung der Schwerpunkt der Betrachtungen zur bilanziellen Abbildung von Zweckgesellschaften auf den IFRS-Regelungen. Die US-GAAP werden lediglich der Vollständigkeit halber mit aufgenommen. Da ihre Bedeutung für kapitalmarktorientierte Unternehmen in Deutschland kontinuierlich sinkt, können die Ausführungen zur bilanziellen Abbildung von Zweckgesellschaften nach US-amerikanischem Recht entsprechend knapp gehalten werden.

3.3 Zweckgesellschaften im Konzernabschluss nach HGB

3.3.1 Konzernabschluss und Konsolidierungskreis nach § 290 HGB

Im deutschen Recht spielt der **Konzernbegriff** zwar eine große Rolle, eine eigenständige Definition des Begriffs „Konzern“ findet sich allerdings nicht im HGB, sondern lediglich in § 18 AktG.¹⁹² Darin wird der Konzern als die Form eines Zusammenschlusses definiert, bei dem mindestens zwei rechtlich selbstständige Unternehmen unter einer einheitlichen Leitung stehen.¹⁹³

Die **Aufgabe des Konzernabschlusses nach HGB** ist es, ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der wirtschaftlichen Einheit Konzern zu vermitteln. Somit erfüllt er eine **reine Informationsfunktion** und bedarf hierzu auch keiner Feststellung durch den Vorstand und Aufsichtsrat bzw. die Hauptversammlung oder Gesellschafterversammlung. Vielmehr genügt bereits die Vorlage des Konzernabschlusses an das jeweilige Gremium.¹⁹⁴

Die **Aufstellungspflichten** für den Konzernabschluss und Konzernlagebericht sind für Kapitalgesellschaften in § 290 Abs. 1 HGB und für Personengesellschaften in § 11 Abs. 1 PubiG geregelt. Da im Rahmen dieser Arbeit der Fokus auf den kapitalmarktorientierten Gesellschaften und ihren Aufsichtsgremien liegt, werden im Folgenden lediglich die Vorschriften des § 290 HGB betrachtet.¹⁹⁵

Für eine Kapitalgesellschaft mit Sitz in Deutschland, die Muttergesellschaft eines Konzerns ist, besteht nach § 290 Abs. 1 HGB die **Pflicht zur Erstellung**

192 Vgl. Küting, Karlheinz/Weber, Claus-Peter (2012b), S. 79; Busse von Colbe, Walther (2008), S. 871.

193 Vgl. auch Busse von Colbe, Walther (2008), S. 871.

194 Vgl. Coenenberg, Adolf G./Haller, Axel/Schultze, Wolfgang (2012), S. 607.

195 Zur Aufstellungspflicht eines Konzernabschlusses nach dem PubiG vgl. Küting, Karlheinz/Weber, Claus-Peter (2012b), S. 141 f.

eines Konzernabschlusses und eines Konzernlageberichts. Neben dem Handelsgesetzbuch finden sich ergänzende rechtsform- und branchenspezifische Vorschriften insbesondere im Aktiengesetz, im GmbH-Gesetz sowie in den Rechnungslegungsverordnungen für Kreditinstitute und Versicherungen. Sofern sich ergibt, dass ein Konzernabschluss und ein Konzernlagebericht zu erstellen sind, gilt gemäß § 294 Abs. 1 HGB das **Weltabschlussprinzip**. Dieses besagt, dass grundsätzlich alle Tochtergesellschaften unabhängig von ihrem Sitz und ihrer Rechtsform im Konzernabschluss zu berücksichtigen sind.¹⁹⁶ Allerdings werden untergeordnete Unternehmen nicht pauschal, sondern nach einer **Stufenkonzeption** in den Konzernabschluss einbezogen. Dies bedeutet, dass sie in Abhängigkeit von der Intensität ihrer Verbindung mit der Konzernobergesellschaft vermögens- und erfolgsrechnerisch in unterschiedlichen Abstufungen im Konzernabschluss erfasst werden. Dieses Stufenkonzept ist vor dem Hintergrund zu sehen, dass die Unterscheidung zwischen Unternehmen, die noch eindeutig zum Konzern gehören, und Unternehmen, auf die nur noch Einfluss, aber keine umfassende Kontrolle ausgeübt werden kann, fließend ist.¹⁹⁷

Ob tatsächlich ein **Mutter-Tochter-Verhältnis** vorliegt und ein Unternehmen in den Konsolidierungskreis einzubeziehen ist, ergibt sich nach den deutschen Rechnungslegungsnormen aus § 290 Abs. 1 HGB. Bis zum Inkrafttreten des BilMoG musste dabei entweder eine sog. **einheitliche Leitung** oder ein sog. **Control-Verhältnis** im Sinne der Möglichkeit eines beherrschenden Einflusses vorliegen.¹⁹⁸ Das deutsche Handelsrecht kannte somit ursprünglich zwei unabhängige Konzeptionen zur Abgrenzung des Konsolidierungskreises. Seit dem Inkrafttreten des BilMoG kommt es jedoch zur Bestimmung, ob ein Mutter-Tochter-Verhältnis vorliegt, allein auf das Vorliegen eines Control-Verhältnisses an.¹⁹⁹ Diese Neuerung kann auch als die Revision einer bisherigen Fehleinschätzung des Gesetzgebers im Umgang mit Zweckgesellschaften im Konzernabschluss angesehen werden.²⁰⁰ Damit folgt das HGB mittlerweile denselben Ansätzen wie die noch zu besprechenden IFRS. Bei Vorliegen einer Mehrheitsbeteiligung kommen beide Rechnungslegungswelten im Regelfall zu demselben Ergebnis. Bei der Frage, ob eine Zweckgesellschaft in den Konsolidierungskreis aufzunehmen ist, kann es

196 Vgl. Kozikowski, Michael/Kreher, Markus (2012), S. 1491.

197 Vgl. Busse von Colbe, Walther (2008), S. 858 f.

198 Vgl. Baetge, Jörg/Kirsch, Hans-Jürgen/Thiele, Stefan (2013), S. 88; Küting, Karlheinz/Seel, Christoph (2010), S. 1459.

199 Vgl. Coenenberg, Adolf G./Haller, Axel/Schultze, Wolfgang (2012), S. 614; Rechtsausschuss des Deutschen Bundestags (2009), S. 89.

200 Vgl. Wagner, Siegfried (2011), S. 220 f.

hingegen auch weiterhin zu Abweichungen zwischen dem HGB und den IFRS kommen.²⁰¹

Die Erstellung eines Konzernabschlusses nach den handelsrechtlichen Regelungen setzt voraus, dass ein Mutter-Tochter-Verhältnis vorliegt, bei dem eine Kapitalgesellschaft (Mutterunternehmen) mit Sitz im Inland auf ein anderes Unternehmen (Tochterunternehmen) unmittelbar oder mittelbar einen **beherrschenden Einfluss** ausüben kann.²⁰² Dabei ist der beherrschende Einfluss nicht teilbar, d. h., ein Unternehmen kann immer nur von einem anderen Unternehmen beherrscht werden und nicht von mehreren.²⁰³ Eine eindeutige Definition des Begriffs „beherrschender Einfluss“ fehlt allerdings im Gesetzeswortlaut. Aus der Gesetzesbegründung kann aber entnommen werden, dass immer dann von einem beherrschenden Einfluss auszugehen ist, wenn ein Unternehmen die **Finanz- und Geschäftspolitik** eines anderen Unternehmens **dauerhaft steuern** kann, um aus dessen **Geschäftstätigkeit einen Nutzen zu ziehen**.²⁰⁴ Ein direkter Vergleich mit dem Wortlaut der korrespondierenden IFRS-Regelungen zeigt, dass der deutsche Gesetzgeber damit eine Annäherung an die Bestimmungen des IAS 27.4 angestrebt hat.²⁰⁵ Interessanterweise kommt jedoch in IAS 27.4 das Kriterium einer dauerhaften Einflussmöglichkeit nicht vor.²⁰⁶ Weniger von Bedeutung für das Vorliegen einer Konsolidierungspflicht ist dagegen die Feststellung, ob ein Mutterunternehmen auch tatsächlich einen beherrschenden Einfluss ausübt. Allein die Möglichkeit hierzu ist bereits ausreichend.²⁰⁷ Das Kriterium der bloßen Beherrschungsmöglichkeit erfordert zudem zwingend eine Einzelfallprüfung hinsichtlich des Vorliegens einer Mutter-Tochterbeziehung.²⁰⁸

Unter dem Kriterium der „**Steuerung der Finanz- und Geschäftspolitik**“ ist die Gelegenheit der zielgerichteten Gestaltung und Beeinflussung der für den Bestand und den dauerhaften Erfolg eines Unternehmens notwendigen Bereiche (bspw. Finanzwesen, Personal oder auch Forschung und Entwicklung) zu verste-

201 Vgl. Küting, Karlheinz/Weber, Claus-Peter (2012a), S. 496.

202 Vgl. auch Auerbach, Dirk/Klotzbach, Daniela (2009), S. 453; Küting, Karlheinz/Seel, Christoph (2010), S. 1459.

203 Vgl. Küting, Karlheinz/Weber, Claus-Peter (2012b), S. 123.

204 Vgl. Rechtsausschuss des Deutschen Bundestags (2009), S. 89; ferner Küting, Karlheinz/Weber, Claus-Peter (2012b), S. 123.

205 Für EU-IFRS-Anwender behalten die Regelungen des IAS 27.4 noch bis zum Ende des Jahres 2013 ihre Gültigkeit. Vgl. dazu Kapitel 3.4.1 und Kapitel 3.4.4.

206 Vgl. Küting, Karlheinz/Seel, Christoph (2010), S. 1459; Küting, Karlheinz/Weber, Claus-Peter (2012b), S. 123.

207 Vgl. Baetge, Jörg/Kirsch, Hans-Jürgen/Thiele, Stefan (2013), S. 88; Kursatz, Dierk/Sellmann, Oliver (2010), S. 60.

208 Vgl. Küting, Karlheinz/Weber, Claus-Peter (2012b), S. 124.

hen.²⁰⁹ Der eventuelle Einfluss auf die Budgetplanung bzw. generell auf finanzielle Entscheidungen genügt dagegen nicht; es muss vielmehr eine Einflussnahme auf alle wesentlichen unternehmerischen Entscheidungsbereiche möglich sein.²¹⁰ Deshalb ist es auch nicht ausreichend, wenn nur einer der beiden angesprochenen Politikbereiche gesteuert werden kann.²¹¹ Ansonsten könnte es bspw. zu der Konstellation kommen, dass ein Fremdkapitalgeber allein die Finanzpolitik eines Unternehmens bestimmt und dadurch bereits einen beherrschenden Einfluss ausübt. Dies würde allerdings für den Fremdkapitalgeber in seiner eigenen Bilanz unerwünschte Konsolidierungseffekte nach sich ziehen.

Unter dem Kriterium der „**Nutzenziehung**“ kann in Anlehnung an IAS 27.4 sowohl ein Mittelzufluss aus dem Tochterunternehmen verstanden werden als auch die Einsparung von Mitteln bspw. aus Synergien oder als Folge von realisierten Wettbewerbsbeschränkungen. Der Verweis auf einen internationalen Rechnungslegungsstandard sollte jedoch nicht darüber hinwegtäuschen, dass es an einer näheren gesetzlichen Konkretisierung dieses Kriteriums im HGB fehlt.²¹² Vielmehr verdeutlicht das Beispiel, dass auf dem Gebiet der Konsolidierung für eine über den Wortlaut des HGB hinausgehende notwendige Interpretation im Regelfall auf die Bestimmungen des IAS 27 und des SIC-12 zurückgegriffen wird. Dies lässt sich auch damit begründen, dass die Regelungen des IAS 27 und des SIC-12 bei der Ausgestaltung des BilMoG die Grundlage für die Überlegungen des deutschen Gesetzgebers darstellten.²¹³ Aus der Zielsetzung des deutschen Gesetzgebers, mit dem BilMoG eine Annäherung des HGB an die IFRS zu vollziehen, kann allerdings nicht automatisch eine Deckungsgleichheit beider Regelwerke abgeleitet werden. Es ist vor allem zu bedenken, dass die IFRS aus einem anderen Rechtskreis stammen, so dass eine derartige Auslegungshilfe kritisch zu betrachten ist, auch wenn sie häufig der Unternehmenspraxis entspricht.²¹⁴

In § 290 Abs. 2 HGB werden **vier voneinander unabhängige Tatbestände** genannt, die stets den beherrschenden Einfluss eines Mutterunternehmens über ein Tochterunternehmen begründen. Drei dieser Tatbestände (§ 290 Abs. 2 Nr. 1–3 HGB) ergeben sich aus rechtlichen Umständen, während der vierte Tatbestand (§ 290 Abs. 2 Nr. 4 HGB) auf eine wirtschaftliche Betrachtungsweise zurückzu-

209 Vgl. Küting, Karlheinz/Koch, Christian (2009), S. 387.

210 Vgl. Kozikowski, Michael/Kreher, Markus (2012), S. 1493; positiv gegenüber einer Auslegung des HGB in Anlehnung an die IFRS Kursatz, Dierk/Sellmann, Oliver (2010).

211 Vgl. Küting, Karlheinz/Weber, Claus-Peter (2012b), S. 124.

212 Vgl. Müller, Stefan (2012), S. 1362.

213 Vgl. Rechtsausschuss des Deutschen Bundestags (2009), S. 89.

214 Vgl. Kozikowski, Michael/Kreher, Markus (2012), S. 1492.

führen ist. Diese vier Tatbestände, die unter dem Begriff des Control-Konzepts gebündelt werden, sind die Folgenden:²¹⁵

- **Mehrheit der Stimmrechte:** Zustehen der Mehrheit der Stimmrechte der Gesellschafter eines anderen Unternehmens (§ 290 Abs. 2 Nr. 1 HGB),
- **Organbestimmungsrechte i. V. m. einer Gesellschafterstellung:** Recht als Gesellschafter, bei einem anderen Unternehmen die Mehrheit der Mitglieder des die Finanz- und Geschäftspolitik bestimmenden Verwaltungs-, Leitungs- oder Aufsichtsorgans zu bestellen oder abzuberufen (§ 290 Abs. 2 Nr. 2 HGB),
- **vertragliches oder satzungsmäßiges Bestimmungsrecht über die Finanz- und Geschäftspolitik:** Recht, die Finanz- und Geschäftspolitik eines anderen Unternehmens aufgrund eines Beherrschungsvertrags oder entsprechender Satzungsregelungen zu bestimmen (§ 290 Abs. 2 Nr. 3 HGB),²¹⁶
- **Träger der Mehrheit der Risiken und Chancen bei einer Zweckgesellschaft:** Bei einer wirtschaftlichen Betrachtung trägt das Mutterunternehmen die Mehrheit der Risiken und Chancen eines anderen Unternehmens, welches zur Erreichung eines eng begrenzten und genau definierten Ziels des Mutterunternehmens dient (§ 290 Abs. 2 Nr. 4 HGB). Dieser Tatbestand wurde durch das BilMoG neu in das HGB aufgenommen und schafft dort erstmals eine eigene Regelung zur Konsolidierung von Zweckgesellschaften.

Die Tatbestände in § 290 Abs. 2 Nr. 1–4 HGB sind seitens des Gesetzgebers als **unwiderlegbare Annahmen** für das Vorliegen einer Konsolidierungspflicht anzusehen.²¹⁷ Die nachfolgende Abbildung 6²¹⁸ zeigt nochmals im Überblick die genannten gesetzlichen Beherrschungsmöglichkeiten des § 290 Abs. 2 HGB. Darüber hinaus werden auch die sogenannten faktischen Beherrschungstatbestände dargestellt, die sich aus § 290 Abs. 1 HGB ergeben.

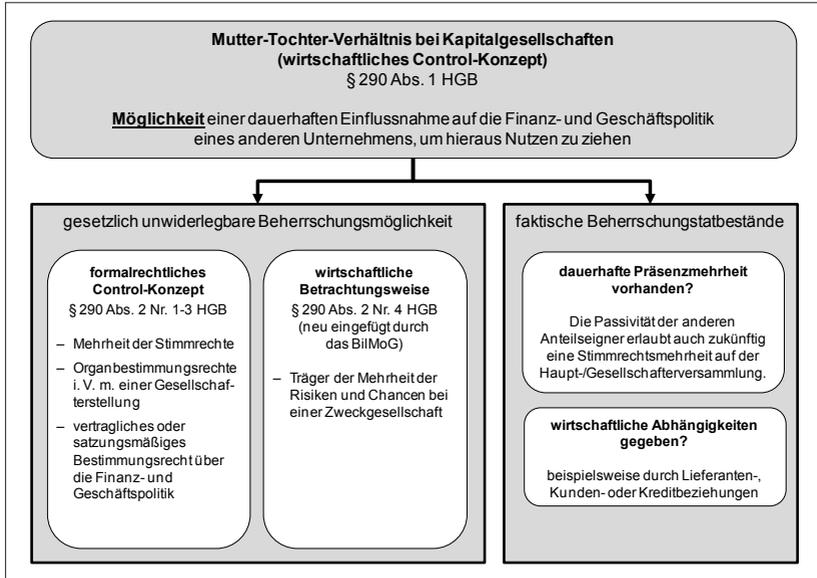
215 Vgl. auch Baetge, Jörg/Kirsch, Hans-Jürgen/Thiele, Stefan (2013), S. 88; Coenberg, Adolf G./Haller, Axel/Schultze, Wolfgang (2012), S. 615; Küting, Karlheinz/Seel, Christoph (2010), S. 1460 f.

216 Ein reiner Gewinnabführungsvertrag ist im Gegensatz dazu nicht als ausreichend zur Beherrschung eines Tochterunternehmens anzusehen, weil in einem solchen Fall die umfassende Weisungsbefugnis der Obergesellschaft gegenüber der Untergesellschaft fehlt. Vgl. Küting, Karlheinz/Weber, Claus-Peter (2012b), S. 40.

217 Vgl. Bieg, Hartmut/Kußmaul, Heinz/Waschbusch, Gerd (2012), S. 402; Kursatz, Dierk/Sellmann, Oliver (2010), S. 60; Schruff, Wienand (2009), S. 513.

218 Geringfügig modifiziert entnommen aus Küting, Karlheinz/Weber, Claus-Peter (2012b), S. 126; Küting, Karlheinz/Seel, Christoph (2010), S. 1460.

Abbildung 6: Control-Konzept nach dem HGB



Eine **Präsenzmehrheit** kann sich beispielsweise bei Aktiengesellschaften in den Fällen ergeben, in denen neben einem nur knapp unter 50 % beteiligten Großaktionär viele Kleinaktionäre beteiligt sind, die an der Hauptversammlung nicht teilnehmen und auch keine Stimmrechtsvollmachten an ihre Depotbanken erteilt haben. Allerdings setzt diese Form der Beherrschung voraus, dass die Präsenzmehrheit von einer gewissen Dauer ist und nicht nur durch einen einmaligen Zufall zustande kommt.²¹⁹

§ 296 HGB sieht bezüglich der Konsolidierungspflicht von Tochterunternehmen mehrere **Ausnahmeregelungen** vor. Die Bedeutendste stellt der Verzicht auf den Einbezug eines Tochterunternehmens dar, weil dieses für die Vermittlung eines den tatsächlichen Verhältnissen entsprechenden Bildes der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns nur von einer untergeordneten Bedeutung ist (§ 296 Abs. 2 Satz 1 HGB).²²⁰ Bei einem Verzicht auf die Konsolidierung eines Tochterunternehmens aufgrund eines entsprechenden Wahlrechts hat im Konzernanhang

²¹⁹ Vgl. Kursatz, Dierk/Sellmann, Oliver (2010), S. 61.

²²⁰ Vgl. Küting, Karlheinz/Weber, Claus-Peter (2012a), S. 598 f. Erfüllen mehrere Tochterunternehmen die Voraussetzungen des § 296 Abs. 2 Satz 1 HGB, so sind diese Unternehmen in den Konzernabschluss einzubeziehen, wenn sie zusammen nicht von einer untergeordneten Bedeutung sind (§ 296 Abs. 2 Satz 2 HGB).

eine Begründung der unterlassenen Konsolidierung zu erfolgen. Ein bloßer Verweis auf die gesetzliche Vorschrift ist nicht ausreichend.²²¹ Zu beachten ist auch, dass unabhängig davon, ob ein Einbeziehungswahlrecht ausgeübt wird oder nicht, das Mutter-Tochter-Verhältnis bestehen bleibt.²²² Sofern kein Einbeziehungswahlrecht besteht, sind Tochterunternehmen nach der Methode der **Vollkonsolidierung** in den Konzernabschluss aufzunehmen. Dies bedeutet, dass die Posten der Bilanz, der Gewinn- und Verlustrechnung sowie der Kapitalflussrechnung eines Tochterunternehmens auch dann vollständig in den Konzernabschluss aufzunehmen sind, wenn weitere Gesellschafter bei dem Tochterunternehmen existieren.²²³

3.3.2 Bilanzielle Abbildung von Zweckgesellschaften nach § 290

Abs. 2 Nr. 4 HGB

Im Regelfall dürften bereits die rechtlichen Tatbestände des § 290 Abs. 2 Nr. 1–3 HGB bei der Betrachtung von Unternehmen mit einem aktiven Tagesgeschäft bei Vorliegen der entsprechenden Voraussetzungen zu einer Konsolidierungspflicht führen.²²⁴ Gerade Zweckgesellschaften entziehen sich aber aufgrund ihrer Struktur gezielt diesen Tatbeständen (so haben z. B. aufgrund von Autopilotenmechanismen Entscheidungsrechte der Gesellschafter nur eine geringe oder keine praktische Bedeutung).²²⁵ Um dennoch bei der Betrachtung von Zweckgesellschaften eine Konsolidierungspflicht herbeizuführen, sind die rechtlichen Tatbestände um eine wirtschaftliche Betrachtungsweise zu ergänzen.²²⁶ Diese Notwendigkeit wurde vom deutschen Gesetzgeber erkannt. Als Reaktion auf die internationale Finanz- und Wirtschaftskrise der Jahre 2007 ff. wurde durch das BilMoG eine spezifische Regelung zur bilanziellen Abbildung von Zweckgesellschaften in das HGB aufgenommen.²²⁷ Diese Regelung geht auch auf den Begriff der „Zweckgesellschaft“ ein.²²⁸ In der Begründung des Gesetzgebers zum BilMoG wurde zudem ausdrücklich auf die korrespondierenden IFRS-Normen mit der dort enthaltenen wirtschaftlichen Betrachtungsweise der Beherrschung (**Substance over Form**) auf Basis der Mehrheit der Risiken und Chancen (**Risks-and-Rewards-Approach**)

221 Vgl. Coenenberg, Adolf G./Haller, Axel/Schultze, Wolfgang (2012), S. 631.

222 Vgl. Schruff, Wienand (2009), S. 513.

223 Vgl. Coenenberg, Adolf G./Haller, Axel/Schultze, Wolfgang (2012), S. 607; Küting, Karlheinz/Weber, Claus-Peter (2012a), S. 498.

224 Vgl. Schruff, Wienand (2009), S. 514.

225 Vgl. Schruff, Wienand (2009), S. 516.

226 Vgl. Küting, Karlheinz/Seel, Christoph (2010), S. 1462.

227 Vgl. Baetge, Jörg/Kirsch, Hans-Jürgen/Thiele, Stefan (2013), S. 93.

228 Vgl. Kursatz, Dierk/Sellmann, Oliver (2010), S. 59; Rechtsausschuss des Deutschen Bundestags (2009), S. 89.

verwiesen.²²⁹ „Im Lichte der Finanzkrise ... (ist es; Anm. d. Verf.) ... erforderlich, eine Angleichung des § 290 HGB an den Regelungsinhalt von IAS 27 und SIC-12 vorzunehmen, um im weitest möglichen Umfang auch Zweckgesellschaften in den Konsolidierungskreis einzubeziehen.“²³⁰ Die Orientierung an SIC-12 wird vor allem auch dadurch ersichtlich, dass der Gesetzgeber die in dieser Vorschrift aufgeführten **Merkmale, die auf das Vorliegen einer konsolidierungspflichtigen Zweckgesellschaft hinweisen**, nahezu wortwörtlich in die Gesetzesbegründung übernommen hat.²³¹

- die Geschäftstätigkeit der Zweckgesellschaft wird zugunsten der besonderen Geschäftsbedürfnisse eines anderen Unternehmens geführt oder
- ein anderes Unternehmen kann aufgrund seiner Entscheidungsmacht die Mehrheit des Nutzens aus der Geschäftstätigkeit der Zweckgesellschaft ziehen oder besitzt diese Entscheidungsmacht mittelbar durch die Einrichtung eines Autopilotenmechanismus oder
- ein anderes Unternehmen verfügt über das Recht, die Mehrheit des Nutzens aus der Zweckgesellschaft zu ziehen und ist deshalb möglicherweise Risiken ausgesetzt, die aus der Geschäftstätigkeit der Zweckgesellschaft resultieren, oder
- ein anderes Unternehmen behält die Mehrheit der mit der Geschäftstätigkeit der Zweckgesellschaft verbundenen Residual- oder Eigentumsrisiken oder Vermögensgegenstände, um hieraus Nutzen für seine eigene Geschäftstätigkeit zu ziehen.

Die Liste dieser Merkmale ist analog zu SIC-12 nicht abschließend und enthält aus Sicht des Gesetzgebers lediglich widerlegbare Hinweise auf das Vorliegen einer konsolidierungspflichtigen Zweckgesellschaft.²³²

Analog zur Vorgehensweise des noch zu behandelnden SIC-12 wird eine **Zweckgesellschaft** in § 290 Abs. 2 Nr. 4 HGB im Wesentlichen durch ihren **eng begrenzten und genau definierten Geschäftszweck** charakterisiert. Im Ergebnis führt dies aber nicht zu einer abschließenden und eindeutigen Begriffsdefinition. Eine Konsolidierungspflicht ergibt sich zudem nur, wenn ein übergeordnetes Unternehmen bei einer wirtschaftlichen Betrachtung die Mehrheit der Risiken und

229 Vgl. Kursatz, Dierk/Sellmann, Oliver (2010), S. 60.

230 Rechtsausschuss des Deutschen Bundestags (2009), S. 89.

231 Vgl. Rechtsausschuss des Deutschen Bundestags (2009), S. 89; ferner Kapitel 3.4.3.

232 Vgl. Bieg, Hartmut/Kußmaul, Heinz/Waschbusch, Gerd (2012), S. 403.

Chancen aus der Zweckgesellschaft trägt.²³³ Dabei ist von einer absoluten und keiner relativen Mehrheit auszugehen.²³⁴

Allerdings müssen Zweckgesellschaften nicht unbedingt rechtlich eigenständige Unternehmen sein. Sie können vielmehr „auch sonstige juristische Personen des Privatrechts oder unselbständige Sondervermögen des Privatrechts, ausgenommen Spezial-Sondervermögen im Sinn des § 2 Abs. 3 des Investmentgesetzes oder vergleichbare ausländische Investmentvermögen, sein“ (§ 290 Abs. 2 Nr. 4 HGB). Diese grundsätzliche Rechtsformunabhängigkeit wird damit begründet, dass sich ansonsten eine Umgehungsmöglichkeit zur Konsolidierungspflicht ergeben könnte, wenn eine Zweckgesellschaft allein an der Unternehmenseigenschaft festgemacht würde.²³⁵ Damit kann eine Konsolidierungspflicht durchaus auch für abgrenzbare Vermögensmassen (sog. **Silostrukturen**) vorliegen.²³⁶ Ob tatsächlich eine Zweckgesellschaft gegeben ist, kann laut der Beschlussempfehlung des Rechtsausschusses über den Wortlaut des Gesetzes hinaus an den bisherigen Konsolidierungskriterien für Zweckgesellschaften nach den IFRS geprüft werden.²³⁷ Für die weitere Interpretation der auch in SIC-12 nicht abschließend aufgezählten Kriterien kann auf die allgemein anerkannten Auslegungen im Rahmen der internationalen Rechnungslegung zurückgegriffen werden.²³⁸

Durch die in § 290 Abs. 2 HGB neu eingefügte Nr. 4 hat sich zum ersten Mal ein wesentlicher Unterschied zum bisherigen Konsolidierungskonzept des Handelsrechts und zum Verbundtatbestand nach dem Aktiengesetz ergeben.²³⁹ Dieser **Bruch des HGB mit bisherigen Konzeptionen der Rechnungslegung in Deutschland** ist zunächst eine Folge der allgemeinen Bestrebungen des Gesetzgebers, die handelsrechtlichen Normen stärker an den internationalen Rechnungslegungsregeln auszurichten. Hinzu kamen die Erfahrungen aus der internationalen Finanz- und Wirtschaftskrise. Der insofern naheliegende Gedanke des Gesetzgebers, die Konsolidierungsvorschriften des HGB an die IFRS-Normen zur Konsolidierung anzulehnen, läuft jedoch bereits von Beginn an inhaltlich ins Leere. Die Regelungen zur Konsolidierung von Zweckgesellschaften nach

233 Vgl. Kumpel, Thomas/Piel, Karin (2009), S. 1226; Küting, Karlheinz/Weber, Claus-Peter (2012b), S. 127.

234 Vgl. Auerbach, Dirk/Klotzbach, Daniela (2009), S. 454.

235 Vgl. Rechtsausschuss des Deutschen Bundestags (2009), S. 89.

236 Hierbei ist zu beachten, dass abgrenzbare Vermögensmassen Teil eines Unternehmens mit einem aktiven Geschäftsbetrieb, aber auch selbst wieder Teil einer Zweckgesellschaft sein können. Vgl. Auerbach, Dirk/Klotzbach, Daniela (2009), S. 454.

237 Vgl. Rechtsausschuss des Deutschen Bundestags (2009), S. 89.

238 Vgl. Küting, Karlheinz/Mojadadr, Mana (2009), S. 85.

239 Vgl. Küting, Karlheinz/Weber, Claus-Peter (2012b), S. 65 f.

SIC-12 wurden schon im Jahr 1998 in die IFRS aufgenommen, also lange vor dem Ausbruch der internationalen Finanz- und Wirtschaftskrise im Jahr 2007. Hieraus wird schnell ersichtlich, dass die Bestimmungen des SIC-12, die auf europäischer Ebene bis Ende 2013 gegolten haben, den krisenhaften Entwicklungen der Jahre 2007 ff. nichts Entscheidendes entgegenzusetzen konnten. Auch das IASB hat diesen Umstand erkannt. Der neue Standard zur Konsolidierung (IFRS 10) ist wesentlich durch die Erfahrungen aus der internationalen Finanz- und Wirtschaftskrise geprägt und entfernt sich wieder vom Risks-and-Rewards-Ansatz.²⁴⁰ Damit wurde aber bereits bei der Einführung der Vorschriften des § 290 Abs. 2 Nr. 4 HGB deutlich, dass diese nur als ein Zwischenschritt hin zu einer umfangreicheren Konsolidierungspflicht von Zweckgesellschaften anzusehen sind. Sofern weiter dem Gedanken gefolgt wird, die Konsolidierungsvorschriften des HGB an den IFRS-Normen zur Konsolidierung auszurichten, sind zukünftige Anpassungsbedarfe des HGB an internationale Entwicklungen nur eine logische Konsequenz. In der deutschen Rechnungslegung käme dies jedoch einem Paradigmenwechsel gleich. Während das HGB bislang durch ein hohes Maß an Kontinuität und – im Vergleich zu internationalen Rechnungslegungsnormen – eine geringe Änderungsdynamik geprägt ist, bedeutet eine stärkere Ausrichtung an den IFRS-Normen künftig auch die Übernahme der dort vorherrschenden hohen Änderungsdynamik.²⁴¹ Ein solcher Trend in der deutschen Rechnungslegungsentwicklung ist kritisch zu sehen, würden sich doch hieraus beim Abschlussersteller eine erhöhte Komplexität sowie höhere Kosten der Anwendung einer HGB-Bilanzierung ergeben. Bislang hat sich der deutsche Gesetzgeber einer solchen Dynamik glücklicherweise verwehrt.

Das HGB sieht **keine gesonderten Anhangangaben für Zweckgesellschaften** vor. Vielmehr sind die für Tochtergesellschaften vorgesehenen Angabepflichten, die sich aus den §§ 313 und 314 HGB ergeben, anzuwenden.²⁴² Nach § 314 Abs. 1 Nr. 2 HGB sind Angaben zu Art und Zweck sowie Risiken und Vorteile der nicht in der Konzernbilanz enthaltenen Geschäfte des Mutterunternehmens und der in den Konzernabschluss einbezogenen Tochterunternehmen zu machen. Dies gilt insbesondere auch für **außerbilanzielle Geschäfte der Konzernunternehmen mit nicht konsolidierten Tochterunternehmen**. Eine diesbezügliche Angabepflicht besteht jedoch nur unter der zusätzlichen Voraussetzung, dass eine Information

240 Vgl. Ernst & Young (2012a), S. 8; Lotz, Ulrich/Gryshchenko, Vladimir (2013), S. 159. Die Arbeiten an IFRS 10 begannen bereits im Jahr 2003, wobei die internationale Finanz- und Wirtschaftskrise zu einer deutlichen Beschleunigung des Entscheidungsprozesses führte. Vgl. KPMG (2011), S. 1.

241 Zur hohen Änderungsdynamik der IFRS vgl. Küting, Karlheinz (2012), S. 2821.

242 Vgl. Lotz, Ulrich/Gryshchenko, Vladimir (2013), S. 185.

über diese Geschäfte für die Vermittlung eines wahrheitsgemäßen Eindrucks der Finanzlage des Konzerns notwendig ist. Dabei sollte die Grenze, ab welcher Höhe über außerbilanzielle Geschäfte der Konzernunternehmen im Konzernanhang zu berichten ist, eher niedrig angesetzt werden, da für den Abschlussadressaten bereits die Tatsache, dass derartige Geschäfte getätigt werden, von wesentlichem Interesse sein dürfte.²⁴³ In § 314 Abs. 1 Nr. 2a HGB ist zudem festgelegt, welche weiteren Informationen im Zusammenhang mit Zweckgesellschaften gegebenenfalls bereitgestellt werden müssen. So ist jeweils der Gesamtbetrag der sonstigen finanziellen Verpflichtungen sowie aus Haftungsverhältnissen nach § 251 HGB gegenüber Tochterunternehmen, die nicht in den Konzernabschluss einbezogen werden, anzugeben, sofern diese nicht bereits in der Konzernbilanz enthalten oder im Rahmen anderer gesetzlicher Vorschriften im Anhang darzustellen sind. Auch in diesem Fall müssen die Anhangangaben für die Beurteilung der Finanzlage des Konzerns von Bedeutung sein. Mit diesen Vorschriften will der Gesetzgeber letztlich sicherstellen, dass im Konzernabschluss auch die Risiken aus Geschäftsbeziehungen mit nicht konsolidierten Zweckgesellschaften offengelegt werden.²⁴⁴

Die handelsrechtliche Konzernrechnungslegung ist derzeit von dem verwirrenden Nebeneinander einer Generalnorm nach § 290 Abs. 1 HGB und formalrechtlichen Kriterien in § 290 Abs. 2 Nr. 1–3 HGB geprägt, die in einem latenten Widerspruch zueinander stehen.²⁴⁵ Hinsichtlich der bilanziellen Abbildung von Zweckgesellschaften stellt das **Kriterium der Risiko- und Chancenmehrheit** nach § 290 Abs. 2 Nr. 4 HGB die einzige eigenständige Konsolidierungsregel nach deutschem Handelsrecht dar.²⁴⁶ Es ist somit nachvollziehbar und vom Gesetzgeber explizit auch gewünscht, dass bei der Frage der Konsolidierung einer Zweckgesellschaft regelmäßig auf die Regelungen des SIC-12 zurückgegriffen wird. Trotz eines entsprechenden Verweises in der Beschlussempfehlung des Rechtsausschusses bleibt es aber in der Literatur umstritten, wie weitgehend dieser Verweis auf SIC-12 zu interpretieren ist.²⁴⁷ Durch die Fokussierung der Unternehmenspraxis auf das Risiko- und Chancenkriterium des SIC-12.10 (c) und (d)²⁴⁸ kommen die handelsrechtliche und die internationale Rechnungslegung allerdings unabhängig

243 Vgl. Baetge, Jörg/Kirsch, Hans-Jürgen/Thiele, Stefan (2013), S. 94.

244 Vgl. Baetge, Jörg/Kirsch, Hans-Jürgen/Thiele, Stefan (2013), S. 94; Schruff, Wienand (2009), S. 519.

245 Vgl. Küting, Karlheinz/Seel, Christoph (2010), S. 1464.

246 Vgl. Hoffmann, Jürgen (2011), S. 1404.

247 Vgl. Mujkanovic, Robin (2009), S. 377; Küting, Karlheinz/Seel, Christoph (2009), S. 40; Schruff, Wienand (2009), S. 517; Zoeger, Oliver/Möller, Andreas (2009), S. 311.

248 Vgl. Kapitel 3.4.3.

von dieser Streitfrage in den meisten Fällen zu demselben Ergebnis.²⁴⁹ So wird im HGB analog zu den IFRS²⁵⁰ bei einer ungleichen Verteilung der Chancen und Risiken dem Risiko-Kriterium Vorrang eingeräumt,²⁵¹ wodurch die herausragende Stellung des handelsrechtlichen Vorsichtsprinzips und daraus abgeleitet des Imparitätsprinzips verdeutlicht wird.²⁵² Bei einer paritätischen Risiken-Verteilung ist hingegen dem Chancen-Kriterium der Vorzug zu geben.²⁵³

Gleichwohl bleibt festzuhalten, dass die bestehenden Freiheiten hinsichtlich der Ermittlung der Risiko- und Chancenmehrheit **immense Gestaltungsmöglichkeiten** zur Folge haben. Das BilMoG hat zwar zu einer verbesserten Konsolidierungspflicht von Zweckgesellschaften geführt, dennoch ist die Erfassung von Zweckgesellschaften im Konzernabschluss wegen der Verwendung unbestimmter Rechtsbegriffe in Anlehnung an die IFRS-Normen oftmals nicht gewährleistet.²⁵⁴ Die weiterhin gegebene Möglichkeit der Nichtkonsolidierung von Zweckgesellschaften konterkariert somit zumindest teilweise das Ziel des Gesetzgebers, aus den Lehren der internationalen Finanz- und Wirtschaftskrise wirksame Bilanzierungsvorschriften zu entwickeln.²⁵⁵ Die unscharfe Abgrenzung des Begriffs „Zweckgesellschaft“ und vor allem die im Vergleich zu den neuen Regelungen des IFRS 12²⁵⁶ deutlich geringeren Anhangangabepflichten des HGB für konsolidierte und nicht konsolidierte Zweckgesellschaften runden das Bild in diesem Sinne ab.

Bezüglich der einzelnen Erscheinungsformen von Zweckgesellschaften kann festgestellt werden, dass das BilMoG die Konsolidierungspflicht für ABS-Zweckgesellschaften tendenziell erweitert hat. Allerdings ergibt sich auch daraus weiterhin keine umfassende Konsolidierungspflicht.²⁵⁷ Es kann aber auch festgehalten werden, dass das Ziel des Gesetzgebers, das HGB im Rahmen des BilMoG zu einer kostengünstigen Alternative zu den IFRS weiterzuentwickeln, mit Blick auf die komplizierten und in ihrer Umsetzung mit hohen Kosten verbundenen Regelungen des IFRS 10²⁵⁸ grundsätzlich erreicht wurde. Die im HGB erfolgte Streichung des Beteiligungserfordernisses – verbunden mit einer Umstellung auf

249 Vgl. Mujkanovic, Robin (2009), S. 376.

250 Zwar räumt SIC-12 weder den Chancen noch den Risiken eine Priorität ein, die herrschende Meinung stellt allerdings vorrangig auf die Mehrheit der Risiken ab. Vgl. Kapitel 3.4.3.

251 Vgl. DRS 19.61.

252 Vgl. Lotz, Ulrich/Gryshchenko, Vladimir (2013), S. 154; Gelhausen, Friedrich/Deubert, Michael/Klößker, André (2010), S. 2010.

253 Vgl. Rechtsausschuss des Deutschen Bundestags (2009), S. 89; DRS 19.61.

254 Vgl. Küting, Karlheinz/Mojadadr, Mana (2009), S. 89.

255 Zu dieser Zielsetzung vgl. auch Baetge, Jörg/Kirsch, Hans-Jürgen/Thiele, Stefan (2013), S. 93.

256 Vgl. Kapitel 3.4.4.

257 Vgl. Zoeger, Oliver/Möller, Andreas (2009), S. 314.

258 Vgl. hierzu 3.4.4.

das international gebräuchliche Control-Konzept – erhöht jedoch nur in einem geringen Maße die Wahrscheinlichkeit einer Konsolidierung von Zweckgesellschaften. Vor diesem Hintergrund ist es zu begrüßen, dass mit der in § 290 Abs. 2 HGB neu eingefügten Nr. 4 eine eigenständige Konsolidierungsregel für Zweckgesellschaften, wenn auch erst zu einem vergleichsweise späten Zeitpunkt, Eingang in das Gesetzgebungsverfahren des BilMoG gefunden hat.²⁵⁹ Die angestrebte Annäherung des HGB an die internationale Rechnungslegung ist allerdings mit Auslaufen des IAS 27/SIC-12 wiederum hinfällig.²⁶⁰ Es ist daher zu konstatieren, dass sich § 290 Abs. 2 Nr. 4 HGB an Regelungen anlehnt, die in absehbarer Zeit ersetzt werden.²⁶¹ Die Dynamik, der sich die Entwicklungen in der internationalen Rechnungslegung ausgesetzt sehen, ist dennoch (glücklicherweise) nicht in das HGB übernommen worden. Gleichwohl sieht sich der deutsche Gesetzgeber durch die permanenten Änderungen in der internationalen Rechnungslegung einem stetigen Druck zur Anpassung ausgesetzt, will er auch weiterhin das HGB als eine kostengünstige und einfachere Alternative zu den IFRS erhalten.

Zusammenfassend ist festzustellen, dass die aktuellen Regelungen des HGB den Unternehmen deutlich weniger Spielräume zur Verfügung stellen, um Risiken aus dem Konzernabschluss auszulagern. Gleichwohl stehen der Bilanzierende und damit auch der Abschlussprüfer im Rahmen der handelsrechtlichen Einschätzung einer Risiko-Chancen-Mehrheit aus Zweckgesellschaften vor erheblichen Ermessensentscheidungen.²⁶² Es ist zudem zu beachten, dass in Europa kapitalmarkt-orientierte Unternehmen, die tendenziell häufiger auf den Einsatz von Zweckgesellschaften zurückgreifen, ihren Konzernabschluss nach den IFRS aufstellen müssen und das HGB insofern keine Berücksichtigung erfährt.²⁶³ Nachfolgend werden deshalb im Hinblick auf die Konsolidierung von Zweckgesellschaften die entsprechenden Regelungen nach IFRS einer näheren Betrachtung unterzogen.

259 Sowohl die Bestimmungen des § 290 Abs. 2 Nr. 4 HGB als auch der Übergang von den Konsolidierungskonzepten „einheitliche Leitung“ und „tatsächliche Kontrolle“ zum Konzept der „möglichen Beherrschung“ in § 290 Abs. 1 HGB wurden mit der Beschlussempfehlung und dem Bericht des Rechtsausschusses nur wenige Tage vor der Verabschiedung des BilMoG durch den Bundestag und den Bundesrat in den Gesetzentwurf aufgenommen. Vgl. Gelhausen, Friedrich/Deubert, Michael/Klöcker, André (2010), S. 2005; Rechtsausschuss des Deutschen Bundestags (2009), S. 19.

260 Vgl. Lotz, Ulrich/Gryshchenko, Vladimir (2013), S. 188 f.; Mojadadr, Mana (2013), S. 160.

261 Vgl. Mojadadr, Mana (2013), S. 163; Küting, Karlheinz (2012), S. 2822; Glander, Sven/Blecher, Christian (2011), S. 467.

262 Vgl. Zoeger, Oliver/Möller, Andreas (2009), S. 314.

263 Vgl. Kämpel, Thomas/Piel, Karin (2009), S. 1226.

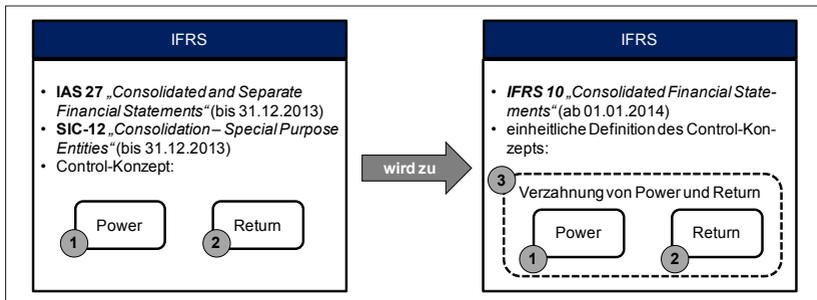
3.4 Zweckgesellschaften im Konzernabschluss nach IFRS

3.4.1 Überblick

Die bilanzielle Abbildung von Zweckgesellschaften ist ein Thema, mit dem sich auch Arbeitnehmervertreter in Aufsichtsräten von kapitalmarktorientierten Unternehmen, insb. börsennotierten Aktiengesellschaften, befassen müssen. Von daher spielen im Rahmen der vorliegenden Ausarbeitung vor allem die Vorschriften zur Konsolidierung von Zweckgesellschaften nach den IFRS sowie die damit verbundenen Auswirkungen auf die Corporate Governance eine bedeutende Rolle, müssen doch die in Deutschland börsennotierten Aktiengesellschaften einen Konzernabschluss nach den IFRS aufstellen.

Derzeit findet in den IFRS ein **Austausch der Standards zur Konsolidierung** statt. Der neue IFRS 10, der nach einer Verlautbarung des IASB bereits für Geschäftsjahre ab dem 01.01.2013 anzuwenden ist, ersetzt IAS 27²⁶⁴ und den diesen ergänzenden SIC-12. Am 01.06.2012 hat allerdings das ARC eine Richtlinie verabschiedet, die eine erstmalige Anwendung des IFRS 10 in der EU erst für Geschäftsjahre beginnend ab dem 01.01.2014 vorschreibt.²⁶⁵ Für EU-IFRS-Anwender weicht damit der Zeitpunkt zur verpflichtenden Anwendung des IFRS 10 von dem vom IASB vorgesehenen Zeitpunkt ab. Abbildung 7 gibt einen Überblick über die geänderten Regelungen zum Konsolidierungskreis, die sich in den IFRS durch den Austausch der Standards zur Konsolidierung ergeben.

Abbildung 7: Veränderung der Regelungen zum Konsolidierungskreis nach IFRS



264 Im Rahmen dieser Schrift wird bei Bezugnahmen auf IAS 27 der Standard in seiner Fassung vor der Veröffentlichung des IFRS 10 in 2011 herangezogen.

265 Vgl. ARC (2012), S. 4.

Als eine wesentliche Änderung im Zuge des IFRS 10 ist die **einheitliche Ausgestaltung des Beherrschungskonzepts** anzusehen. Hierdurch wird die lange Zeit bestehende begriffliche Aufteilung in IAS 27 und – als Spezialvorschrift für Zweckgesellschaften – in SIC-12 aufgehoben. Künftig wird das Vorliegen einer Beherrschung anhand der drei Kriterien „Power“, „Return“ und „Link between Power and Return“, die voneinander unabhängig sind, zu prüfen sein. Unter dem **Power-Kriterium** ist hierbei das Vorliegen einer Entscheidungsmacht über ein Beteiligungsunternehmen zu verstehen, während beim **Return-Kriterium** sowohl die Chance als auch das Risiko variabler Rückflüsse aus der Beteiligung gegeben sein müssen. Stehen diese beiden Kriterien bei der Anwendung von IAS 27/SIC-12 noch stark getrennt nebeneinander, stellt die in IFRS 10 vorgenommene **Verzahnung dieser beiden Kriterien** ein eigenständiges drittes Kriterium dar, das erfüllt sein muss, um zur Konsolidierungspflicht einer Tochtergesellschaft zu führen. Dabei bedeutet die Verzahnung der beiden Kriterien, dass die Möglichkeit gegeben sein muss, durch die Ausübung der Entscheidungsmacht (Power) die Rückflüsse (Return) aus einer Beteiligung zu beeinflussen. Dieser „Link between Power and Return“ ist als die bedeutendste Novellierung im Rahmen des IFRS 10 anzusehen.²⁶⁶ Aufgrund der derzeitigen Anlehnung der Vorschriften des HGB zur Konsolidierung von Zweckgesellschaften an die Regelungen von IAS 27/SIC-12 bleiben diese aus Sicht der IFRS zukünftig als veraltet anzusehenden Normen allerdings auch weiterhin für die Ersteller von HGB-Konzernabschlüssen von Bedeutung.

3.4.2 Konzernabschluss und Konsolidierungskreis nach IAS 27

Der **Konzernabschluss nach IFRS** dient vor allem der Vermittlung von Informationen an derzeitige und potenzielle Anteilseigner.²⁶⁷ Ebenso wie nach dem HGB gilt auch nach den IFRS im Bereich der Konsolidierung das **Weltabschlussprinzip**, d. h., grundsätzlich sind alle unmittelbaren und mittelbaren Tochterunternehmen unabhängig von ihrem Sitz unter Anwendung der **Vollkonsolidierungsmethode** in den Konzernabschluss einzubeziehen.²⁶⁸

Die **Pflicht zur Erstellung eines Konzernabschlusses nach IFRS** ergibt sich für das Jahr 2013 noch aus **IAS 27 „Consolidated and Separate Financial**

266 Vgl. Kirsch, Hans-Jürgen/Ewelt-Knauer, Corinna (2011), S. 1642.

267 Vgl. Bieg, Hartmut/Kußmaul, Heinz/Waschbusch, Gerd (2012), S. 456 f.

268 Vgl. Baetge, Jörg/Kirsch, Hans-Jürgen/Thiele, Stefan (2013), S. 126; Lüdenbach, Norbert (2013), S. 2110; Schildbach, Thomas (2008), S. 112.

Statements²⁶⁹ Danach besteht ein Konzern aus einem Mutterunternehmen mit all seinen Tochterunternehmen. Eine Mutter-Tochter-Beziehung wird hierbei durch die reine Beherrschungsmöglichkeit eines Unternehmens über ein anderes Unternehmen (sog. Control-Konzept) begründet.²⁷⁰ In den IFRS ist demnach das Bestehen einer Mutter-Tochter-Beziehung sowohl für das Vorliegen einer Konsolidierungspflicht als auch für den Umfang des Konsolidierungskreises entscheidend.²⁷¹

Beherrschungsmöglichkeit bedeutet nach IAS 27.4, dass das Mutterunternehmen in der Lage ist, die Finanz- und Geschäftspolitik eines anderen Unternehmens bestimmend zu gestalten, um Nutzen aus dessen Tätigkeit zu ziehen. Eine eindeutige Definition dessen, was unter der Finanz- und Geschäftspolitik eines Unternehmens zu verstehen ist, fehlt zwar in IAS 27.4, kann aber aus IAS 27.13 (c) und (d) abgeleitet werden. Aus dem Wortlaut dieser Vorschriften lässt sich schließen, dass sich die Beherrschung nicht nur auf das operative Geschäft beschränken darf, sondern das gesamte Unternehmen umfassen muss.²⁷² Ein tatsächlicher Gebrauch der Beherrschungsmöglichkeit wird allerdings nicht gefordert; dies verdeutlicht auch die Anlehnung des § 290 Abs. 1 HGB an die IFRS-Regelung.²⁷³ Somit dürften bei der Bestimmung des Konsolidierungskreises in der praktischen Anwendung in den meisten Fällen kaum Unterschiede zwischen dem HGB und den bisherigen IFRS-Regelungen auftreten.²⁷⁴

Gemäß der Systematik des IAS 27.13 kann zwischen den Fällen einer **Beherrschung mit und ohne Stimmrechtsmehrheit** unterschieden werden. Im ersten Fall kann ein beherrschender Einfluss trotz Stimmrechtsmehrheit widerlegt werden, wenn diese zur Kontrolle der Finanz- und Geschäftspolitik des Tochterunternehmens nicht geeignet ist.²⁷⁵ So kann beispielsweise durch einen Entherrschungsvertrag nachgewiesen werden, dass trotz Stimmrechtsmehrheit

269 Hier ist anzumerken, dass in der EU die verpflichtende Anwendung der neuen Standards zur Konsolidierung (IFRS 10 und IFRS 12) erst für Geschäftsjahre ab dem 01.01.2014 gilt. In der aktuellen Textfassung der von der EU genehmigten IFRS für das Jahr 2013 sind diese beiden Standards bereits aufgeführt, während die für das Jahr 2013 noch anzuwendenden Normen des IAS 27 und der SIC-12 bereits nicht mehr enthalten sind.

270 Vgl. IAS 27.4; ferner Senger, Thomas/Brune, Jens Wilfried (2013), S. 1297.

271 Vgl. Lüdenbach, Norbert (2012), S. 2035.

272 Vgl. Küting, Karlheinz/Weber, Claus-Peter (2012b), S. 124.

273 Vgl. hierzu auch Auerbach, Dirk/Klotzbach, Daniela (2009), S. 452; Senger, Thomas/Brune, Jens Wilfried (2013), S. 1297.

274 Vgl. Coenberg, Adolf G./Haller, Axel/Schultze, Wolfgang (2012), S. 618.

275 IAS 27.13 Satz 1 i. V. m. IAS 27.4. Vgl. auch Bieg, Hartmut/Kußmaul, Heinz/Waschbusch, Gerd (2012), S. 458; Bieg, Hartmut/Hossfeld, Christopher/Kußmaul, Heinz/Waschbusch, Gerd (2009), S. 456.

kein beherrschender Einfluss möglich ist.²⁷⁶ Bereits an dieser Stelle zeigt sich eine Diskrepanz zu den HGB-Regelungen. Nach § 290 Abs. 2 HGB wird ein unwiderlegbares Beherrschungsverhältnis bereits dann unterstellt, sobald ein Unternehmen die Stimmrechtsmehrheit über ein anderes Unternehmen besitzt.²⁷⁷ Im zweiten Fall wird ein beherrschender Einfluss trotz fehlender Stimmrechtsmehrheit unwiderlegbar vermutet, wenn ein Mutterunternehmen eines der vier Kriterien des IAS 27.13 (a)–(d) erfüllt. Danach beherrscht ein Unternehmen ein anderes Unternehmen, wenn es²⁷⁸

- mit Hilfe einer vertraglichen Vereinbarung mit anderen Anteilignern über mehr als die Hälfte der Stimmrechte verfügen kann oder
- die Möglichkeit hat, aufgrund einer Satzungsbestimmung oder einer vertraglichen Vereinbarung über die Finanz- und Geschäftspolitik eines Unternehmens zu bestimmen, oder
- die Möglichkeit besitzt, die Mehrheit der Mitglieder der Geschäftsführungs- und/oder der Aufsichtsorgane eines Unternehmens zu ernennen oder abzuberufen, oder
- die Möglichkeit hat, die Mehrheit der Stimmen bei Sitzungen der Geschäftsführungs- und/oder der Aufsichtsorgane oder eines gleichwertigen Leitungsgremiums eines Unternehmens zu bestimmen.

Die in IAS 27.13 (a)–(d) beispielhaft genannten Bedingungen für das Vorliegen eines beherrschenden Einflusses sind weder als abschließend noch als kumulativ anzusehen. In der unternehmerischen Praxis dürfte hierbei die Control-Vermutung aufgrund einer Stimmrechtsmehrheit (IAS 27.13 (a)) die häufigste Form der Beherrschung eines Tochterunternehmens darstellen.²⁷⁹ Bei der Möglichkeit einer Beherrschung nach IAS 27.13 (a) darf eine Kontrolle der Finanz- und Geschäftspolitik jedoch nicht durch Satzungsklauseln, einen Beherrschungsvertrag oder ähnliches vereitelt werden.²⁸⁰ Im Fall des IAS 27.13 (b) kann die Beherrschung eines Tochterunternehmens durch eine Vereinbarung wie bspw. einen Beherrschungsvertrag, eine Satzungsbestimmung oder ein anderes gleichwertiges Statut gegeben sein. Für die Prüfung einer möglichen Beherrschung in den Fällen des IAS 27.13 (c) und (d) muss zunächst das Leitungsorgan, das die Finanz- und

276 Vgl. Coenenberg, Adolf G./Haller, Axel/Schultze, Wolfgang (2012), S. 618.

277 Vgl. Coenenberg, Adolf G./Haller, Axel/Schultze, Wolfgang (2012), S. 618.

278 Vgl. Bieg, Hartmut/Kußmaul, Heinz/Waschbusch, Gerd (2012), S. 459; Coenenberg, Adolf G./Haller, Axel/Schultze, Wolfgang (2012), S. 618; Küting, Karlheinz/Gattung, Andreas (2007), S. 407.

279 Vgl. Küting, Karlheinz/Weber, Claus-Peter (2012b), S. 129.

280 Vgl. Lüdenbach, Norbert (2012), S. 2041.

Geschäftspolitik des eventuell beherrschten Unternehmens bestimmt, identifiziert werden.²⁸¹ Über die vier in IAS 27.13 explizit genannten Beherrschungstatbestände hinaus kann ein faktisches Beherrschungsverhältnis auch durch andere Sachverhalte entstehen.²⁸² Die Beurteilung der Sachverhalte des IAS 27.13 eröffnet zudem regelmäßig einen großen Ermessensspielraum, erfordert sie doch eine Berücksichtigung und Gewichtung zahlreicher Einzelfaktoren, die stets auch von subjektiven Einschätzungen geprägt sind.

Die IFRS kennen **keine ausdrücklichen Einbeziehungswahlrechte für Tochtergesellschaften** in den Konzernabschluss.²⁸³ Allerdings kann in den IFRS auf den allgemeinen Wesentlichkeitsgrundsatz des IAS 8.8 Satz 2 zurückgegriffen werden, was letztlich dazu führen kann, dass – ähnlich wie im HGB – Tochtergesellschaften aufgrund ihrer geringen Bedeutung für die Darstellung der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des gesamten Konzerns nicht konsolidiert werden.²⁸⁴ Eine Nichteinbeziehung von Tochterunternehmen setzt aber voraus, dass alle auf dieser Basis nicht einbezogenen Tochterunternehmen sowohl einzeln betrachtet als auch zusammengenommen als unwesentlich anzusehen sind.²⁸⁵ Die IFRS machen jedoch keine Angaben dazu, welche quantitativen Kriterien bei dieser Betrachtung anzulegen sind.²⁸⁶

Weitere **implizite Konsolidierungswahlrechte** beziehen sich auf die Kosten, die durch die Konsolidierung eines Tochterunternehmens verursacht werden, bzw. auf zeitliche Verzögerungen bei der für die Konsolidierung eines Tochterunternehmens erforderlichen Datenerhebung. Diese Konsolidierungswahlrechte können aber nur ausnahmsweise und vorübergehend in Anspruch genommen werden, sofern die Kosten der Konsolidierung bzw. die zeitlichen Verzögerungen bei der Datenbeschaffung in keinem angemessenen Verhältnis zu dem Nutzen stehen, der sich im Falle der Konsolidierung aus den zusätzlichen Informationen ergibt.²⁸⁷

Wirtschaftliche Einheiten mit kontinuierlichen unternehmerischen Entscheidungen, einem operativen Tagesgeschäft, einer aktiven Vermarktung eigener Produkte und Dienstleistungen oder sich ändernden Kundenkreisen sind typischer-

281 Vgl. Senger, Thomas/Brune, Jens Wilfried (2013), S. 1299; Lüdenbach, Norbert (2012), S. 2046.

282 Vgl. Senger, Thomas/Brune, Jens Wilfried (2013), S. 1300.

283 Vgl. Brune, Jens Wilfried (2013), S. 1345; Lüdenbach, Norbert (2013), S. 2110.

284 Vgl. Küting, Karlheinz/Weber, Claus-Peter (2012a), S. 499; Lüdenbach, Norbert (2012), S. 2075.

285 Vgl. Brune, Jens Wilfried (2013), S. 1345.

286 Vgl. Lüdenbach, Norbert (2012), S. 2075.

287 Vgl. Coenenberg, Adolf G./Haller, Axel/Schultze, Wolfgang (2012), S. 628 f.; Bieg, Hartmut/Hossfeld, Christopher/Kußmaul, Heinz/Waschbusch, Gerd (2009), S. 462. Anderer Auffassung Küting, Karlheinz/Weber, Claus-Peter (2010), S. 167.

weise keine Zweckgesellschaften.²⁸⁸ Für derartige wirtschaftliche Einheiten reicht daher eine Prüfung der Beherrschungsmöglichkeit unter Berücksichtigung der in IAS 27.13 genannten Kriterien regelmäßig aus.²⁸⁹ Zweckgesellschaften entziehen sich jedoch durch ihre Gestaltung bewusst den in IAS 27.13 aufgeführten Kriterien. So haben bei Zweckgesellschaften Stimmrechtsmehrheiten regelmäßig keine Bedeutung, da bei ihnen üblicherweise alle wesentlichen Entscheidungen bereits im Gründungszeitpunkt aufgrund eines eingerichteten Autopilotenmechanismus getroffen und vertraglich fixiert werden.²⁹⁰ Insofern ist es bei Zweckgesellschaften im Nachhinein nicht mehr möglich und auch nicht mehr notwendig, durch die Ausübung von Stimmrechten eine Änderung der ursprünglich festgelegten Finanz- und Geschäftspolitik herbeizuführen.²⁹¹ Auch die anderen in IAS 27.13 genannten Kriterien führen bei Zweckgesellschaften im Normalfall zu keiner Konsolidierungspflicht.²⁹²

3.4.3 Bilanzielle Abbildung von Zweckgesellschaften nach SIC-12

Der Begriff „Zweckgesellschaft“²⁹³ wird in SIC-12 weit umfangreicher umschrieben als nach deutschem Handelsrecht. Letztlich erfolgt aber auch in den IFRS keine eindeutige begriffliche Abgrenzung, was genau unter einer Zweckgesellschaft zu verstehen ist. In den IFRS steht ebenso wie im HGB der eng begrenzte und genau definierte Geschäftszweck einer Zweckgesellschaft im Mittelpunkt ihrer Charakterisierung.²⁹⁴ Darüber hinaus wird auf die typischen rechtlichen Beschränkungen hingewiesen, die die Handlungsfreiheit der Geschäftsführung einer Zweckgesellschaft durch die Einrichtung eines Autopilotenmechanismus stark und teilweise auch dauerhaft einschränken.²⁹⁵

Bei der Gründung von Zweckgesellschaften wird im Hinblick auf die Erstellung eines Konzernabschlusses nach IFRS oftmals darauf geachtet, die Vor-

288 Vgl. Auerbach, Dirk/Klotzbach, Daniela (2009), S. 454.

289 Vgl. Lüdenbach, Norbert (2012), S. 2057.

290 Vgl. Lotz, Ulrich/Gryshchenko, Vladimir (2013), S. 146.

291 Vgl. Kirsch, Hans-Jürgen/Ewelt, Corinna (2009), S. 1574.

292 Vgl. Küting, Karlheinz/Gattung, Andreas (2007), S. 397; Schruff, Wienand/Rothenburger, Manuel (2002), S. 761.

293 In der englischsprachigen Literatur wird die Zweckgesellschaft mit unterschiedlichen Begriffen erfasst, wie bspw. Special Purpose Vehicle (SPV), Special Purpose Entity (SPE) oder auch Special Purpose Company (SPC). Vgl. Wagner, Siegfried (2011), S. 216; Küting, Karlheinz/Mojadadr, Mana (2009), S. 83; Schäfer, Henry/Kuhnle, Oliver (2006), S. 18.

294 Vgl. SIC-12.1. Dort finden sich auch die Beispiele, die in der Beschlussempfehlung und dem Bericht des Rechtsausschusses zum BilMoG aufgegriffen wurden. Vgl. Rechtsausschuss des Deutschen Bundestags (2009), S. 89.

295 Vgl. SIC-12.1.

aussetzungen für ihre Konsolidierung nach IAS 27.13 zu umgehen. Ziel dieser Umgehung ist es, die zu einer Zweckgesellschaft transferierten Vermögensgegenstände und/oder Schulden nicht nur aus dem Einzel-, sondern auch aus dem Konzernabschluss zu eliminieren.²⁹⁶ Eine solche Vermeidungsstrategie gefährdet aber grundsätzlich den Aussagegehalt eines IFRS-Konzernabschlusses i. S. e. Fair Presentation, da unter Umständen erhebliche Chancen und Risiken für den Konzern nicht in seinem Abschluss erfasst werden.²⁹⁷ Dies ist auch der Grund dafür, dass das IFRIC bereits im Jahr 1998 mit **SIC-12 „Consolidation – Special Purpose Entities“** eine eigene Interpretation mit **wirtschaftlichen Beherrschungsindikatoren** erlassen hat, die die Konsolidierung von Zweckgesellschaften auch bei einer fehlenden gesellschaftsrechtlichen Verbindung zu einem potenziellen Mutterunternehmen erleichtern sollen.²⁹⁸ Die Interpretation SIC-12 stellt somit eine Ergänzung zu dem nicht abschließend formulierten Beherrschungskonzept des IAS 27 dar.²⁹⁹

Nach SIC-12 ist eine Zweckgesellschaft von einem Unternehmen immer dann zu konsolidieren, wenn es die Zweckgesellschaft aus wirtschaftlicher Sicht beherrscht³⁰⁰ und ihm die Mehrheit der Chancen und Risiken aus der Tätigkeit der Zweckgesellschaft³⁰¹ zukommt.³⁰² Der Verzicht auf die Festlegung von quantitativen Schwellenwerten sowie die Forderung nach einer wirtschaftlichen Gesamtbetrachtung sollen dabei der großen Vielfalt an Ausgestaltungsformen von Zweckgesellschaften Rechnung tragen.³⁰³ Insgesamt nennt SIC-12.10 (a)–(d) vier **Kriterien**, die auf ein Verhältnis hinweisen, bei dem ein Unternehmen eine Zweckgesellschaft **aus wirtschaftlicher Sicht** beherrscht und diese deshalb zu konsolidieren hat:³⁰⁴

296 Vgl. Lüdenbach, Norbert (2012), S. 2054 f.

297 Vgl. Küting, Karlheinz/Gattung, Andreas (2007), S. 408.

298 Vgl. SIC-12.4–SIC-12.5; SIC-12.10; ferner Küting, Karlheinz/Weber, Claus-Peter (2012b), S. 138.

299 Vgl. Bieg, Hartmut/Hossfeld, Christopher/Kußmaul, Heinz/Waschbusch, Gerd (2009), S. 463 f.; Küting, Karlheinz/Gattung, Andreas (2007), S. 398.

300 Wenn ein IFRS einen Sachverhalt nicht eindeutig umschreibt, ist nach IAS 8.10 (b) (ii) nicht nur auf die rechtliche, sondern auch auf die wirtschaftliche Betrachtung (Substance over Form) abzustellen.

301 Der Risks-and-Rewards-Approach ergibt sich aus der Ermittlung von Konsolidierungsindikatoren gemäß SIC-12.10 (c) und (d). Vgl. Glander, Sven/Blecher, Christian (2011), S. 469; Richter, Lutz/Braun, Stephan (2010), S. 23.

302 Vgl. Bieg, Hartmut/Hossfeld, Christopher/Kußmaul, Heinz/Waschbusch, Gerd (2009), S. 464.

303 Vgl. Senger, Thomas/Brune, Jens/Wilfried (2013), S. 1304 f.

304 Vgl. SIC-12.10 (a)–(d); ferner Bieg, Hartmut/Hossfeld, Christopher/Kußmaul, Heinz/Waschbusch, Gerd (2009), S. 464 f.; Küting, Karlheinz/Gattung, Andreas (2007), S. 401.

- bei einer wirtschaftlichen Betrachtung wird die Geschäftstätigkeit der Zweckgesellschaft zugunsten des Unternehmens entsprechend seinen besonderen Geschäftsbedürfnissen durchgeführt, so dass das Unternehmen **Nutzen aus der Geschäftstätigkeit der Zweckgesellschaft** zieht,
- bei einer wirtschaftlichen Betrachtung verfügt das Unternehmen über die **Entscheidungsmacht**, den **Großteil des Nutzens aus der Geschäftstätigkeit der Zweckgesellschaft** zu erhalten, oder das Unternehmen hat diese Entscheidungsmacht durch die **Einrichtung eines Autopilotenmechanismus** delegiert,
- bei einer wirtschaftlichen Betrachtung verfügt das Unternehmen über das **Recht**, die **Mehrheit des Nutzens aus der Zweckgesellschaft zu ziehen**, und ist deshalb unter Umständen auch den Risiken ausgesetzt, die sich aus der Geschäftstätigkeit der Zweckgesellschaft ergeben,
- bei einer wirtschaftlichen Betrachtung trägt das Unternehmen die **Mehrheit der Residual- oder Eigentümersrisiken der Zweckgesellschaft** oder es hält die **Mehrheit der Vermögenswerte der Zweckgesellschaft**, um einen Nutzen aus der Geschäftstätigkeit der Zweckgesellschaft zu erhalten.

Die in SIC-12.10 aufgeführten Kriterien sind nicht abschließend und müssen auch nicht kumulativ vorliegen.³⁰⁵ Somit ist – sofern nicht bereits die in SIC-12.10 genannten Kriterien zu einer Konsolidierung führen – in jedem Einzelfall über diese Kriterien hinaus zu prüfen, ob bei einer Zweckgesellschaft eine Konsolidierungspflicht vorliegt oder nicht.

Bei der ersten Form einer Beherrschung nach SIC-12.10 (a) weist die **Art der Geschäftstätigkeit** einer Zweckgesellschaft auf ein Beherrschungsverhältnis hin. Ein solches liegt nach SIC-12.10 (a) vor, wenn die Geschäftstätigkeit der Zweckgesellschaft in starkem Maße auf die Geschäftsbedürfnisse eines anderen Unternehmens ausgerichtet ist. Eine wirtschaftliche Abhängigkeit der Zweckgesellschaft von einem anderen Unternehmen allein ist allerdings nicht ausreichend. Die Geschäftstätigkeit der Zweckgesellschaft muss vielmehr in einem wesentlichen Umfang eine Finanzierungs- und/oder Beschaffungsfunktion für ein anderes Unternehmen beinhalten.³⁰⁶ Daraus ergibt sich zwingend die Forderung in SIC-12.10 (a) nach einer Nutzenziehung durch das potenzielle Mutterunternehmen. Das Kriterium der Nutzenziehung führt aber dann zu Zuordnungsproblemen, wenn es mehrere infrage kommende Empfänger des Nutzens gibt. Eine Beherrschungsmöglichkeit kann gemäß der Systematik des IAS 27 jedoch nur für eine Partei

305 Vgl. Lotz, Ulrich/Gryshchenko, Vladimir (2013), S. 146.

306 Vgl. Küting, Karlheinz/Gattung, Andreas (2007), S. 400 f.; Kustner, Clemens (2004), S. 314.

bestehen. Bei mehreren Nutzen empfangenden Unternehmen muss deshalb ein Unternehmen identifiziert werden, auf dessen Bedürfnisse die Geschäftstätigkeit der Zweckgesellschaft eindeutig ausgerichtet ist. Dies ist in der Praxis oftmals schwierig. SIC-12.10 (a) scheidet daher im Regelfall als Indiz für eine Beherrschungsmöglichkeit aus, wenn Zweckgesellschaften mehreren Unternehmen gleichzeitig dienen.³⁰⁷

Die zweite Form einer Beherrschung nach SIC-12.10 (b) zielt auf den **Träger der Entscheidungsmacht** über die Zweckgesellschaft ab. Eine Entscheidungsmacht liegt beispielsweise vor, wenn ein Unternehmen einseitig die Zweckgesellschaft auflösen oder ihren Gesellschaftsvertrag bzw. ihre Satzung ändern kann.³⁰⁸ Eine derartige Entscheidungsmacht kann zudem in Form eines Autopiloten delegiert werden, dessen Einrichtung die permanente Einflussnahme auf die Geschäftsführung der Zweckgesellschaft überflüssig macht.³⁰⁹ In der Praxis gestaltet sich jedoch vor allem bei der Errichtung eines Autopilotenmechanismus die Bestimmung des Trägers der Entscheidungsmacht als schwierig, weil regelmäßig mehrere Parteien gleichzeitig schuldrechtliche oder gesellschaftsrechtliche Beziehungen zur Zweckgesellschaft unterhalten.³¹⁰ In solchen Fällen ist das Wissen, zu wessen Gunsten ein Autopilot bei Gründung der Zweckgesellschaft eingerichtet wurde, als Tatbestand für eine Beherrschung heranzuziehen.³¹¹ Sofern es aber nicht gelingt, die Entscheidungsmacht über eine Zweckgesellschaft eindeutig einer einzigen Partei zuzuordnen, führt die Prüfung nach SIC-12.10 (b) – auch bei Vorliegen eines Autopilotenmechanismus – nicht zu einer Konsolidierungspflicht.³¹² Es ergibt sich somit, dass die Ergebnisse einer Prüfung der Kriterien nach SIC-12 (a) und (b) häufig zu unbestimmt sind, um eine endgültige Entscheidung über die Konsolidierungspflicht einer Zweckgesellschaft herbeizuführen. Daher werden in der Unternehmenspraxis häufig nur die Kriterien des SIC-12.10 (c) und (d) zur Entscheidung über die Konsolidierungspflicht einer Zweckgesellschaft herangezogen.³¹³

Die dritte Form einer Beherrschung nach SIC-12.10 (c) vermutet die Beherrschung einer Zweckgesellschaft, wenn einem Unternehmen das **Recht auf**

307 Vgl. Schäfer, Henry/Kuhnle, Oliver (2006), S. 64; Schruff, Wienand/Rothenburger, Manuel (2002), S. 762.

308 Vgl. Küting, Karlheinz/Gattung, Andreas (2007), S. 401.

309 Vgl. SIC-12.1 sowie SIC-12.9; ferner Bieg, Hartmut/Hossfeld, Christopher/Kußmaul, Heinz/Waschbusch, Gerd (2009), S. 464.

310 Vgl. Kustner, Clemens (2004), S. 314.

311 Vgl. Schruff, Wienand/Rothenburger, Manuel (2002), S. 762.

312 Vgl. Lüdenbach, Norbert (2012), S. 2059.

313 Vgl. Lotz, Ulrich/Gryshchenko, Vladimir (2013), S. 148.

die Mehrheit des Nutzens bzw. der Chancen aus der Geschäftstätigkeit der Zweckgesellschaft zusteht.³¹⁴ Diese Art einer Beherrschung ist insbesondere dann anzunehmen, wenn ein Unternehmen Nutzen aus Erträgen zieht, die aus Transaktionen mit der Zweckgesellschaft entstehen. So kann beispielsweise ein Unternehmen Verrechnungspreise bei Transaktionen mit der Zweckgesellschaft so gestalten, dass dies letztlich als Nutzenmehrheit aus der Geschäftstätigkeit der Zweckgesellschaft gewertet werden kann.³¹⁵ In vielen Fällen können dann auch Risiken aus der Geschäftstätigkeit der Zweckgesellschaft entstehen, die ebenfalls auf das Unternehmen zurückfallen.³¹⁶

Im Rahmen der vierten Beherrschungsmöglichkeit vermutet SIC-12.10 (d) ein Control-Verhältnis, wenn ein Unternehmen die **Mehrheit der Residual- oder Eigentüerrisiken einer Zweckgesellschaft** trägt, um aus deren Geschäftstätigkeit einen Nutzen zu ziehen. Bei Zweckgesellschaften sind dies typischerweise nicht die Eigenkapitalgeber, sondern die Sponsoren, die diese Risiken übernehmen, um hierdurch die Finanzierung einer Zweckgesellschaft durch Dritte zu erleichtern. Den Eigenkapitalgebern von Zweckgesellschaften fehlt somit oftmals entweder eine Beteiligung am stimmberechtigten Eigenkapital oder diese ist so gering, dass die daraus resultierenden typischen Rechte und Risiken eines Eigenkapitalgebers bedeutungslos werden.³¹⁷ Um das Vorliegen einer Beherrschung durch das Tragen der Risikomehrheit prüfen zu können, muss deshalb eine Risikoanalyse aller involvierten Parteien durchgeführt werden.³¹⁸

Die beiden Kriterien des SIC-12.10 (c) und (d) repräsentieren den **Risks-and-Rewards-Ansatz**, der auch in § 290 Abs. 2 Nr. 4 HGB enthalten ist.³¹⁹ Im ersten Moment scheinen dabei die beiden Bedingungen des SIC-12.10 (c) und SIC-12.10 (d) redundant zu sein, da die Übernahme von Risiken durch ein rational handelndes Wirtschaftssubjekt nur in dem Maße erfolgt wie auch Chancen erlangt werden können, somit also grundsätzlich von einer symmetrischen Verteilung von Chancen und Risiken auszugehen ist.³²⁰ In der Unternehmenspraxis ist jedoch zum Zeitpunkt eines Vertragsabschlusses nur in den seltensten Fällen eine Risiko-Chancen-Symmetrie gegeben. Vielmehr ist im Regelfall von einer Informations-

314 Vgl. Schruff, Wienand/Rothenburger, Manuel (2002), S. 762.

315 Vgl. Senger, Thomas/Brune, Jens Wilfried (2013), S. 1305.

316 Vgl. SIC-12.10 (c).

317 Vgl. Kustner, Clemens (2004), S. 309; Schruff, Wienand/Rothenburger, Manuel (2002), S. 756.

318 Vgl. Lotz, Ulrich/Gryshchenko, Vladimir (2013), S. 148; Harter, Gerd Johannes (2011), S. 238.

319 Vgl. Glander, Sven/Blecher, Christian (2011), S. 469.

320 Vgl. Kustner, Clemens (2004), S. 314.

asymmetrie³²¹ auszugehen, so dass auch rational handelnde Wirtschaftssubjekte in ihrer Risiken-Chancen-Abwägung häufig auf subjektive Einschätzungen zurückgreifen müssen. Hieraus ergibt sich, dass in der Unternehmenspraxis durchaus die Mehrheit der Risiken bei Partei A liegen kann, während die Mehrheit des Nutzens Partei B zusteht. Die Notwendigkeit, dennoch eine eindeutige Lösung zu finden, bedeutet dann, dass eine Wertung zugunsten eines der beiden Kriterien vorgenommen werden muss. Während das HGB bei einer ungleichen Verteilung von Chancen und Risiken vorrangig auf die Risikenverteilung abstellt,³²² lässt SIC-12 diesen Punkt offen. Die klare Positionierung des deutschen Gesetzgebers bringt die starke Stellung des handelsrechtlichen Vorsichts- und daraus abgeleitet des Imparitätsprinzips (§ 252 Abs. 1 Nr. 4 HGB) zum Ausdruck und zeigt gleichzeitig, dass trotz Anlehnung des § 290 Abs. 2 Nr. 4 HGB an SIC-12 beide Regelungen nicht völlig deckungsgleich sind.³²³

Muss die Chancen- und Risikenmehrheit auch nach genaueren Untersuchungen weiterhin unterschiedlichen Parteien zugerechnet werden, ergibt sich das Problem, dass der Bilanzierende zwangsläufig einem der beiden Kriterien den Vorrang einräumen muss. Hierzu hat sich bislang in der Literatur keine eindeutige Meinung herausgebildet.³²⁴ So schlagen bspw. *Küting/Gattung* vor, demjenigen Kriterium den Vorzug zu geben, das sich zuverlässiger ermitteln lässt und somit zu einem eindeutigeren Ergebnis führt.³²⁵ Vielfach wird jedoch für einen Vorrang des Risikoaspekts analog zur US-GAAP-Regelung der FIN 46R³²⁶ plädiert.³²⁷

Auch hinsichtlich der Fragestellung, nach welchem Verfahren die Ermittlung der Risiken- und Chancenmehrheit zu erfolgen hat, wird in SIC-12 keine Vorgabe gemacht. Nach Einschätzung der meisten Autoren ist hierbei einer qualitativen Analyse der Vorrang vor einer quantitativen Analyse einzuräumen.³²⁸ Nur bei

321 Vgl. hierzu auch Kapitel 5.1.

322 Vgl. Gelhausen, Friedrich/Deubert, Michael/Klöcker, André (2010), S. 2010; Rechtsausschuss des Deutschen Bundestags (2009), S. 89.

323 Vgl. Lotz, Ulrich/Gryshchenko, Vladimir (2013), S. 154.

324 Vgl. zur Diskussion Lotz, Ulrich/Gryshchenko, Vladimir (2013), S. 149.

325 Vgl. Küting, Karlheinz/Gattung, Andreas (2007), S. 405.

326 Vgl. FIN 46R.14 sowie FIN 46R.E31. In diesem Zusammenhang ist ergänzend anzumerken, dass die aktuelle Regelung des ASC 810-10-24-45 im Zweifel ebenfalls die Betrachtung des Risikoaspekts bevorzugt, von der Gesamtsystematik her allerdings anders aufgebaut ist als FIN 46R. Vgl. dazu auch Kapitel 3.5.2.

327 Vgl. z. B. Lüdenbach, Norbert (2012), S. 2062; Rechtsausschuss des Deutschen Bundestags (2009), S. 89; Müller, Christian/Overbeck, Horst/Bührer, Klaus (2005), S. 31.

328 Vgl. bspw. Lotz, Ulrich/Gryshchenko, Vladimir (2013), S. 149; Lüdenbach, Norbert (2012), S. 2063; Harter, Gerd Johannes (2011), S. 242; Gelhausen, Hans Friedrich/Deubert, Michael/Klöcker, André (2005), S. 2008.

unklaren Ergebnissen sollte ein Rückgriff auf die FIN 46R erfolgen, in der bei einer fehlenden Eindeutigkeit der qualitativen Analyse eine Szenario-Analyse mit Wahrscheinlichkeitsgewichtungen gefordert wird.³²⁹ Letztlich enthält aber SIC-12 keine Vorgaben darüber, ob und – wenn ja – wie eine qualitative oder quantitative Analyse durchzuführen ist.³³⁰ Abschlussersteller und Abschlussprüfer sind demnach gefordert, die jeweilige Situation unter Beachtung sämtlicher relevanter Umstände ihrem wirtschaftlichen Gehalt nach objektiv einzuschätzen.³³¹ Führt dabei die Suche nach dem Träger der Chancen- und Risikenmehrheit im Sinne des SIC-12 (c) und (d) zu keinem belastbaren Ergebnis und scheitert auch die Anwendung der Kriterien des SIC-12 (a) und (b), wird die Zweckgesellschaft möglicherweise überhaupt nicht konsolidiert, da keine der beteiligten Parteien (annahmegemäß) über die Möglichkeit einer Beherrschung verfügt.³³²

Zusammenfassend ist auch zu dem prinzipienorientierten SIC-12 zu sagen, dass er sowohl dem Abschlussersteller als auch dem Abschlussprüfer erhebliche Ermessensspielräume hinsichtlich der Interpretation des Risks-and-Rewards-Ansatzes überlässt. Durch eine geschickte Aufteilung von Risiken und Chancen zwischen dem Originator, der Zweckgesellschaft und den weiteren eingebundenen Akteuren kann trotz der Bestimmungen des SIC-12 das Ziel erreicht werden, die Konsolidierung einer Zweckgesellschaft zu umgehen.

3.4.4 Bilanzielle Abbildung von Zweckgesellschaften nach IFRS 10 und IFRS 12

Vor allem die krisenhaften Entwicklungen während der Jahre 2007 bis 2009 waren der Anlass dafür, überarbeitete Standards zur Konsolidierung, die ausdrücklich auch die Zweckgesellschaften mit erfassen, zu fordern.³³³ Als Folge hiervon veröffentlichte das IASB am 12.05.2011 nach einer mehrjährigen Entwicklung³³⁴ die Standards **IFRS 10 „Consolidated Financial Statements“** sowie **IFRS 12 „Dis-**

329 Vgl. Lüdenbach, Norbert (2012), S. 2064.

330 Vgl. Lüdenbach, Norbert (2012), S. 2063 ff.; Mujkanovic, Robin (2008), S. 137.

331 Vgl. Mujkanovic, Robin (2009), S. 377.

332 Vgl. Lotz, Ulrich/Gryshchenko, Vladimir (2013), S. 149 f.; ferner Küting, Karlheinz/Mojadadr, Mana (2011), S. 284.

333 Vgl. Lotz, Ulrich/Gryshchenko, Vladimir (2013), S. 159; Glander, Sven/Blecher, Christian (2011), S. 467.

334 Bereits seit dem Jahr 2003 arbeitete das IASB an einem neuen Konsolidierungsstandard. Vgl. KPMG (2011), S. 1.

closures of Interests in Other Entities“.³³⁵ Der neue IFRS 10, der grundsätzlich für Geschäftsjahre, die nach dem 31.12.2012 begonnen haben, anzuwenden ist, ersetzt den bisherigen Standard zur Konsolidierung IAS 27.³³⁶ Zukünftig enthält IAS 27 nur noch die Regelungen zur bilanziellen Abbildung von Tochtergesellschaften, Gemeinschaftsunternehmen und assoziierten Unternehmen im IFRS-Einzelabschluss.³³⁷

Am 01.06.2012 legte das ARC allerdings fest, dass innerhalb der EU – abweichend von dem Anwendungsdatum des IASB – die Regelungen des IFRS 10 erst für Geschäftsjahre beginnend ab dem 01.01.2014 zwingend anzuwenden sind.³³⁸ Die Anerkennung der neuen Standards mit dem für die EU geänderten Erstanwendungszeitpunkt erfolgte sodann durch die Verordnung Nr. 1254/2012 der Europäischen Kommission vom 11.12.2012.³³⁹ Für EU-IFRS-Anwender weicht damit der Zeitpunkt zur verpflichtenden Anwendung des IFRS 10 von dem seitens des IASB vorgesehenen Zeitpunkt ab. Eine frühere Anwendung der neuen Standards innerhalb der EU ist jedoch zulässig.³⁴⁰ Da im Rahmen dieser Untersuchung Unternehmen mit Sitz in der EU im Fokus der Betrachtung stehen, wird in den folgenden Ausführungen mit dem 01.01.2014 stets auf das für EU-Unternehmen erstmalige Anwendungsdatum abgestellt. Dies hat zur Folge, dass die im Rahmen der hier vorgelegten Studie verwendeten Praxisbeispiele aus den Konzernabschlüssen der DAX30-Unternehmen der Jahre 2011 und 2012 noch nicht den Regelungen des IFRS 10 entsprechen. Eine breite Anwendung des neuen Standards bei der Erstellung von IFRS-Konzernabschlüssen wird in Deutschland ab dem Jahr 2014 erfolgen, so dass erst Anfang 2015 in Abhängigkeit vom jeweiligen Beginn eines Geschäftsjahres in nennenswertem Umfang

335 Änderungen zu IFRS 10 und IFRS 12 wurden seitens des IASB im Juni 2012 (Übergangsvorschriften) sowie im November 2012 (Investmentgesellschaften müssen beherrschte Unternehmen nicht konsolidieren) veröffentlicht. Die Änderungen zu den Übergangsvorschriften wurden von der EU durch die Verordnung Nr. 313/2013 der Europäischen Kommission vom 04.04.2013 (vgl. Europäische Kommission (2013a), S. 9 ff.) und die Änderungen zu Investmentgesellschaften durch die Verordnung Nr. 1174/2013 der Europäischen Kommission vom 20.11.2013 (vgl. Europäische Kommission (2013b), S. 1 ff.) übernommen. Beide EU-Verordnungen spielen jedoch für die Betrachtungen in der vorliegenden Untersuchung keine Rolle, so dass sie nur der Vollständigkeit halber erwähnt werden.

336 An dieser Stelle ist der Hinweis angebracht, dass sich durch die neuen Standards IFRS 10 und IFRS 12 weder die Konzerndefinition des bisherigen IAS 27.4 noch die Technik der Konsolidierung nach IFRS 3 geändert haben. Vgl. dazu Ernst & Young (2012a), S. 10.

337 Vgl. Ernst & Young (2012a), S. 8; Lüdenbach, Norbert/Freiberg, Jens (2012), S. 41.

338 Vgl. ARC (2012), S. 4.

339 Vgl. Europäische Kommission (2012), S. 1 ff.

340 Vgl. Europäische Kommission (2012), S. 2; IFRS 10.C1.

Konzernabschlüsse kapitalmarktorientierter Unternehmen unter Anwendung von IFRS 10 und IFRS 12 publiziert werden.

Im Vergleich zu IAS 27 und SIC-12 haben sich in IFRS 10 einige Veränderungen ergeben. So kommt in IFRS 10 der Begriff der Zweckgesellschaft nicht mehr vor. Dieser Standard zielt vielmehr bewusst darauf ab, ein **einheitliches Konsolidierungskonzept für jede Art wirtschaftlicher Einheit** zu verwirklichen. Die angestrebte Einheitlichkeit in der Vorgehensweise wird allerdings im Rahmen der Anhangangabepflichten in IFRS 12.B21 durch den bereits im Standardentwurf ED 10³⁴¹ neu eingeführten Begriff der „Structured Entity“ wieder durchbrochen. Laut IASB ist dieser neu eingeführte Begriff weitestgehend identisch mit der bisherigen Bezeichnung „Special Purpose Entity“³⁴², so dass auch zukünftig das definitorische Abgrenzungsproblem, was unter einer Special Purpose Entity zu verstehen ist, bestehen bleibt.³⁴³ Hierzu ist anzumerken, dass der Begriff „Structured Entity“ im Deutschen üblicherweise mit „strukturiertes Unternehmen“ übersetzt wird, obwohl die Unternehmenseigenschaft zum Vorliegen einer solchen Einheit nicht notwendig ist.³⁴⁴ Eindeutiger wäre es daher, statt von „strukturierten Unternehmen“ von „strukturierten Einheiten“ zu sprechen. Es ist jedoch nicht zu erwarten, dass sich diese Begrifflichkeit letztlich durchsetzen wird.³⁴⁵

Darüber hinaus wird in den neuen Standards der Begriff des Autopiloten im Gegensatz zu SIC-12 nicht mehr verwendet und die Bestimmungen für die Delegation von Entscheidungsmacht werden insgesamt weiter gefasst als bisher.³⁴⁶ Überdies fehlt eine übersichtliche Aufzählung von tatbestandsmäßigen Beherrschungsmöglichkeiten wie sie in SIC-12 enthalten ist. Stattdessen geht IFRS 12 allgemein davon aus, dass bei strukturierten Einheiten stets eine eingeschränkte Aktivität gegeben ist und eine Beherrschung nicht über die Stimmrechtsmehrheit ausgeübt wird.³⁴⁷ Des Weiteren konkretisiert IFRS 10 erstmalig den in IAS 27 nicht eindeutig geregelten Begriff der „de facto Control“, die sich aus Präsenzmehrheiten auf Hauptversammlungen ergeben kann.³⁴⁸ Schließlich enthält IFRS 10

341 Vgl. IASB (2008), S. 9.

342 Vgl. IASB (2012), S. 2. Der Begriff „Entity“, wie er in verschiedenen Standards verwendet wird, ist nach ED/2010/2.RE2 als eine Einheit definiert, die wirtschaftliche Aktivitäten entfaltet und bei der Informationen über diese Aktivitäten für externe Adressaten entscheidungsnützlich sein könnten. Dies deckt sich mit dem Grundsatz der „Substance over Form“ der IFRS. Vgl. IAS 8.10(b) (ii); ferner Beyer, Bettina/Fechner, Michael (2012), S. 121.

343 Vgl. Zülch, Henning/Erdmann, Mark-Ken/Popp, Marco (2011), S. 512.

344 Vgl. Kursatz, Dierk/Sellmann, Oliver (2010), S. 67.

345 Vgl. auch Liebscher, Roberto (2010), S. 3.

346 Vgl. IFRS 12.B21, IFRS 12.B22 (a) sowie IFRS 10.B73–IFRS 10.B75.

347 Vgl. IFRS 12.B21 sowie IFRS 12.B22 (a)–IFRS 12.B22 (b).

348 Vgl. hierzu Stibi, Bernd/Böckem, Hanne/Klaholz, Eva (2012), S. 1529.

neue Begriffe wie „Investor“ und „Investee“, während die Begriffe „Power“ und „Control“ im Vergleich zu IAS 27 und SIC-12 in einem anderen Kontext stehen. Im Folgenden werden die Begriffe „Investor“, „Investee“, „Power“ und „Control“ im Sinne von Mutterunternehmen, Tochterunternehmen, Entscheidungsmacht und Beherrschungsmöglichkeit verwendet.³⁴⁹

Die bisherige Klärung des Tatbestands einer Beherrschung – einerseits nach gesellschaftsrechtlichen Kriterien in IAS 27 und andererseits nach dem an wirtschaftlichen Kriterien orientierten Risks-and-Rewards-Ansatz in SIC-12 – führte in der praktischen Anwendung in Zweifelsfällen immer wieder zu einer uneinheitlichen Interpretation von Control.³⁵⁰ Eine wesentliche Neuerung des IFRS 10 ist deshalb die **Verwendung eines einheitlichen Beherrschungsbegriffs**, der die bislang vorliegende Aufteilung zwischen IAS 27 und SIC-12 ersetzt und der grundsätzlich **für alle Formen wirtschaftlicher Einheiten** Gültigkeit besitzt.³⁵¹ Der damit erfolgte Verzicht auf eine Differenzierung zwischen „normalen“ Unternehmen und Zweckgesellschaften soll die in der Vergangenheit bestehenden Inkonsistenzen hinsichtlich der Beurteilung des Vorliegens einer Beherrschung vermeiden. Hierdurch soll vor allem auch eine umfassendere Konsolidierungspflicht von Zweckgesellschaften herbeigeführt werden, um u. a. ihren Gebrauch als bilanzpolitisches Instrument einzuschränken. Insofern ist IFRS 10 auch als eine Reaktion des IASB auf die Verwerfungen der internationalen Finanz- und Wirtschaftskrise zu verstehen, in der Risiken bei Investitionen in ABCP für die Investoren und damit auch für die Konzernabschlussadressaten häufig nicht transparent waren.³⁵² Schließlich ist es zur Begründung einer Konsolidierungspflicht nicht ausreichend, nur die Entscheidungsmacht über ein Beteiligungsunternehmen ausüben zu können und gleichzeitig variable Rückflüsse zu erhalten. Wesentlich ist vielmehr eine Verknüpfung dieser beiden Kriterien dergestalt, dass durch die Lenkung der Aktivitäten eines potenziellen Tochterunternehmens auch die hieraus resultierenden Rückflüsse beeinflusst werden können.³⁵³ Durch eine entsprechend vorgenommene **Verzahnung der Kriterien Power und Return** in IFRS 10 fallen künftig auch Zweckgesellschaften unter den Control-Begriff und sind somit zu konsolidieren.³⁵⁴

349 Vgl. dazu Küting, Karlheinz/Weber, Claus-Peter (2012b), S. 143.

350 Vgl. Küting, Karlheinz/Mojadadr, Mana (2011), S. 283.

351 Vgl. Beyhs, Oliver/Buschhüter, Michael/Schurbohm, Anne (2011), S. 622 f.; Lüdenbach, Norbert (2013), S. 2066 f.

352 Vgl. Beyhs, Oliver/Buschhüter, Michael/Schurbohm, Anne (2011), S. 662 sowie Kapitel 2.3.

353 Vgl. Coenenberg, Adolf G./Haller, Axel/Schultze, Wolfgang (2012), S. 620.

354 Vgl. Coenenberg, Adolf G./Haller, Axel/Schultze, Wolfgang (2012), S. 620.

Gemäß IFRS 10 müssen somit nunmehr **drei Kriterien kumulativ** erfüllt sein, damit ein Beherrschungsverhältnis vorliegt.³⁵⁵

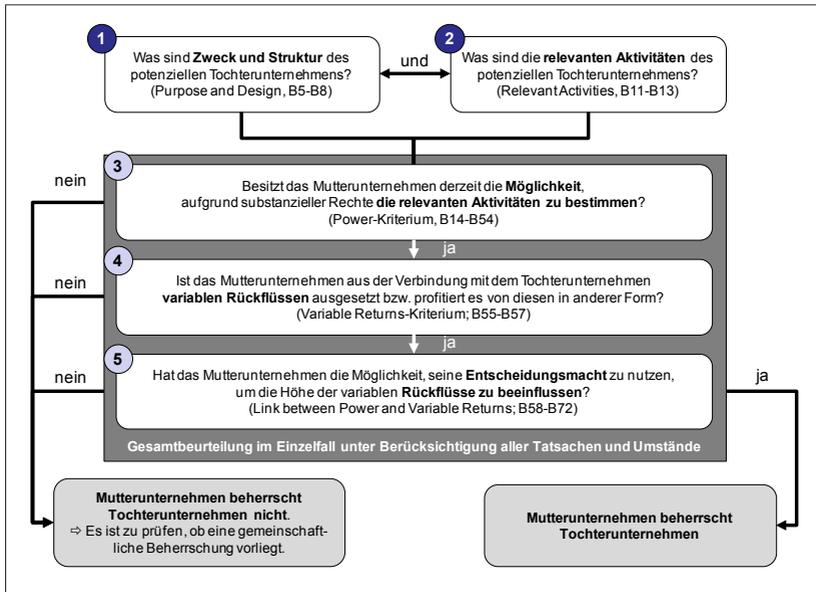
- das Mutterunternehmen muss über die Entscheidungsmacht verfügen, die sog. „relevanten Aktivitäten“ eines Tochterunternehmens zu steuern (**Power-Kriterium**),
- das Mutterunternehmen sieht sich variablen Rückflüssen infolge seiner Verbindung mit dem Tochterunternehmen ausgesetzt (**Variable Returns-Kriterium**) und
- das Mutterunternehmen hat die Möglichkeit, seine Entscheidungsmacht über das Tochterunternehmen so einzusetzen, dass es die Höhe der variablen Rückflüsse beeinflussen kann (**Link between Power and Variable Returns**).

Um ein Beherrschungsverhältnis und damit eine Konsolidierungspflicht für eine Beteiligung bzw. eine Tochtergesellschaft zu begründen, schreibt IFRS 10 keine spezifische Reihenfolge hinsichtlich der vorzunehmenden Prüfschritte vor. Das in Abbildung 8³⁵⁶ gezeigte Schema mit **fünf Prüfschritten** ist von daher nur als eine von mehreren möglichen Vorgehensweisen anzusehen.

355 Vgl. IFRS 10.7; ferner KPMG (2011), S. 1; Lotz, Ulrich/Gryshchenko, Vladimir (2013), S. 159 f.

356 Modifiziert entnommen aus Küting, Karlheinz/Weber, Claus-Peter (2012b), S. 145; Küting, Karlheinz/Mojadadr, Mana (2011), S. 276.

Abbildung 8: Prüfschema zur Beurteilung des Vorliegens einer Beherrschung nach IFRS 10



Die Prüfschritte 1 und 2 sind als vorbereitende Arbeiten anzusehen, auf denen die anschließenden Untersuchungen aufbauen. Nur bei einer Bejahung der Prüfschritte 3 bis 5 ist von einem Beherrschungsverhältnis mit einer anschließenden Pflicht zur Vollkonsolidierung auszugehen.³⁵⁷

Im **ersten Schritt zur Prüfung**, ob ein Control-Verhältnis vorliegt, ist es notwendig, den **Zweck und die Struktur** (Purpose and Design) der potenziell zu konsolidierenden Beteiligung zu identifizieren.³⁵⁸ Vor allem bei Zweckgesellschaften kann dies von hoher Bedeutung sein, da bei ihnen häufig keine Beherrschung auf der Basis von Stimmrechten ausgeübt wird, sondern die relevanten Tätigkeiten eher auf der Grundlage vertraglicher Vereinbarungen bestimmt werden.³⁵⁹ Als zu prüfende Beteiligungen im Sinne des IFRS 10 kommen zudem nicht nur rechtlich selbstständige Einheiten in Betracht. Vielmehr berücksichtigt dieser Standard explizit auch **Silostrukturen** (Deemed Separate Entities), so dass sich durchaus eine

357 Vgl. KPMG (2011), S. 2.

358 Vgl. Lotz, Ulrich/Gryshchenko, Vladimir (2013), S. 161.

359 Vgl. Küting, Karlheinz/Weber, Claus-Peter (2012b), S. 144 f.; Küting, Karlheinz/Mojadadr, Mana (2011), S. 276.

Konsolidierungspflicht unterhalb der rechtlichen Einheit „Tochtergesellschaft“ lediglich für bestimmte Vermögenswerte ergeben kann.³⁶⁰

Aufbauend auf den Ergebnissen des ersten Schritts ist es in einem **zweiten Prüfschritt** notwendig, die **relevanten Aktivitäten** (Relevant Activities) der potenziellen Tochtergesellschaft zu identifizieren.³⁶¹ Dies stellt sich in der Unternehmenspraxis jedoch nicht immer einfach dar, weshalb IFRS 10 als Hilfestellung eine nicht abschließende Liste an Beispielen enthält:³⁶²

- Bestimmung und Änderung der Geschäftspolitik,
- Bestimmung und Abberufung der Geschäftsführung,
- Bestimmung von Budgets und Geschäftsplänen,
- Entscheidungen über den Erwerb und den Verkauf von Gütern und Dienstleistungen im laufenden Geschäft,
- Bestimmung der Investitionspolitik,
- Entwicklung von neuen Produkten und Prozessen,
- Bestimmung der Finanzierungspolitik.

Erst in einem **dritten Untersuchungsschritt** wird geprüft, ob „Power“ über ein anderes Unternehmen vorliegt. Dabei wird Power als die **Beherrschungsmöglichkeit** über die zuvor identifizierten relevanten Aktivitäten eines anderen Unternehmens interpretiert.³⁶³ Im einfachsten Fall lässt sich eine solche Entscheidungsmacht aus einer Stimmrechtsmehrheit ableiten. Laut IFRS 10 kann eine Beherrschung aber auch bei weniger als der Mehrheit der Stimmrechte ausgeübt werden, wenn die relevanten Aktivitäten eines potenziellen Tochterunternehmens auf der Basis vertraglicher Regelungen bestimmt werden können.³⁶⁴ In diesen Fällen sind detailliertere Analysen notwendig, um das Vorliegen und den Grad von Entscheidungsmacht zu bestimmen.³⁶⁵ Im Anhang B des Standards werden unter IFRS 10.B14–IFRS 10.B54 mehrere Indikatoren genannt, die bei einer fehlenden Stimmrechtsmehrheit eine Beherrschung begründen oder trotz Stimmrechtsmehrheit gerade nicht zu einer Verfügungsgewalt über eine Beteiligung führen. In Abbildung 9³⁶⁶ werden die zu prüfenden Indikatoren für das Vorliegen eines Control-Verhältnisses gemäß dem dritten Prüfschritt im Überblick gezeigt.

360 Vgl. Ernst & Young (2012a), S. 15.

361 Vgl. IFRS 10.B5; ferner Kirsch, Hans-Jürgen/Ewelt-Knauer (2011), S. 1641.

362 Vgl. Ernst & Young (2012a), S. 12; Kirsch, Hans-Jürgen/Ewelt-Knauer (2011), S. 1641.

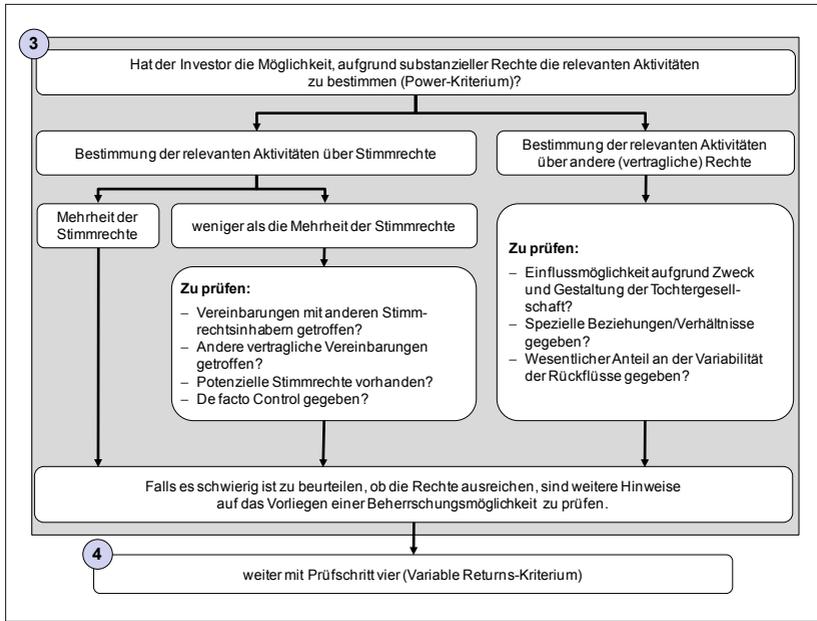
363 Vgl. Küting, Karlheinz/Mojadadr, Mana (2011), S. 274.

364 Vgl. Lotz, Ulrich/Gryshchenko, Vladimir (2013), S. 161.

365 Vgl. IFRS 10.11.

366 Stark modifiziert entnommen aus KPMG (2011), S. 2.

Abbildung 9: Kriterien zur Bestimmung eines Beherrschungsverhältnisses nach IFRS 10



Ob ein Mutterunternehmen ein Tochterunternehmen trotz einer fehlenden Stimmrechtsmehrheit beherrscht, kann gemäß Abbildung 9 anhand folgender Punkte geprüft werden:

- Liegen Vereinbarungen mit anderen Stimmrechtsinhabern vor, die zu einer faktischen Stimmrechtsmehrheit führen?
- Existieren andere vertragliche Vereinbarungen, die zu einer faktischen Stimmrechtsmehrheit führen?
- Sind potenzielle Stimmrechte vorhanden?
- Liegt eine de facto Control vor?

Potenzielle Stimmrechte können sich aus Options- oder Wandlungsrechten ergeben.³⁶⁷ Sie sind dann zu berücksichtigen, wenn sie eine **wirtschaftliche Substanz** haben, also tatsächlich ausgeübt werden können und dann dazu führen, dass eine Beherrschung über ein anderes Unternehmen möglich ist.³⁶⁸

367 Vgl. IFRS 10.B47.

368 Vgl. Küting, Karlheinz/Weber, Claus-Peter (2012b), S. 147; KPMG (2011), S. 3.

In der Unternehmenspraxis sind durchaus Konstellationen denkbar, bei denen ein Unternehmen selbst zwar nicht über ausreichend viele Stimmrechte zur Ausübung einer Entscheidungsmacht verfügt, aufgrund einer **Präsenzmehrheit in der Gesellschafterversammlung** aber eine Beherrschung vorliegt (sog. **de facto Control**). Zur Prüfung dieses Sachverhalts enthält IFRS 10.B42 eine ausdrücklich nicht abschließende Liste von Indikatoren:

- die Größe des Stimmrechtsanteils des Mutterunternehmens im Vergleich zur Größe und der Streuung der Stimmrechte anderer Stimmrechtsinhaber,
- das historische Abstimmungsverhalten in den Gesellschafterversammlungen der Tochtergesellschaft.

Aus Sicht des Abschlusserstellers stellt sich bei der Prüfung, ob de facto Control gegeben ist, die Beschaffung der notwendigen Informationen häufig als problematisch dar. Dies ist vor allem dann der Fall, wenn an einem potenziellen Tochterunternehmen mehrere Parteien beteiligt sind, zwischen denen ein Informationsaustausch stattfinden soll.³⁶⁹ Da in IFRS 10 letztlich keine eindeutigen Vorgaben für das Vorliegen von de facto Control gemacht werden, ist zu erwarten, dass die Anwendung dieses Konzepts in der Praxis ein erhebliches Maß an Ermessensspielräumen mit sich bringt.³⁷⁰

Sollte nach der Prüfung der obigen Indikatoren weiterhin unklar sein, ob ein Mutterunternehmen die Möglichkeit hat, die relevanten Aktivitäten eines Tochterunternehmens zu bestimmen, gibt es eventuell andere Umstände, die Hinweise auf das Bestehen eines Beherrschungsverhältnisses liefern:³⁷¹

- Kann das Mutterunternehmen aufgrund des Zwecks und der Gestaltung des Tochterunternehmens eine Einflussmöglichkeit erhalten? Besteht also z. B. die Möglichkeit, auch ohne ein vertragliches Recht die Schlüsselpositionen des Managements des Tochterunternehmens zu besetzen?
- Existieren besondere Beziehungen des Mutterunternehmens zum Tochterunternehmen wie bspw. personelle Verflechtungen oder technologische Abhängigkeiten?
- Hat das Mutterunternehmen einen wesentlichen Anteil an der Volatilität der Ergebnisse des Tochterunternehmens?

Die in IFRS 10.B14–IFRS 10.B54 genannten Kriterien sind letztlich nur als Indikatoren für die Beurteilung des Vorliegens eines Beherrschungsverhältnisses

369 Vgl. Zülch, Henning/Popp, Marco (2013), S. 86.

370 Vgl. Ernst & Young (2012a), S. 15.

371 Vgl. IFRS 10.B18–IFRS 10.B20.

anzusehen. Sie dienen nur zur Abrundung eines Gesamturteils, so dass ihre alleinige Betrachtung und Bejahung nicht zu einem Beherrschungsverhältnis führt.³⁷²

Im **vierten Prüfschritt** wird untersucht, ob ein Unternehmen aufgrund seiner Beteiligung an einem anderen Unternehmen **variablen Rückflüssen** ausgesetzt ist. Dabei können diese Rückflüsse sowohl positiv als auch negativ sein. Beispiele hierfür sind:³⁷³

- Dividenden oder sonstige Ausschüttungen von wirtschaftlichem Nutzen sowie Änderungen des Werts der Beteiligung an einem Unternehmen,
- Vergütungen für die Verwaltung der Vermögenswerte oder Verbindlichkeiten eines Unternehmens,
- Steuervorteile,
- Rückflüsse, die anderen Anteilseignern nicht zugänglich sind (z. B. Größenvorteile, Kosteneinsparungen, besondere Produkte, Synergieeffekte).

Auch diese Liste ist nicht als abschließend anzusehen, so dass bei der Bestimmung, ob variable Rückflüsse vorliegen oder nicht, wieder Interpretationsspielräume entstehen. So können auch fix vereinbarte Zinszahlungen bei einem erhöhten Ausfallrisiko des Kreditnehmers als variable Rückflüsse interpretiert werden.³⁷⁴ Hingegen ist es bislang noch unklar, ob die Initiierung einer Zweckgesellschaft allein aufgrund bilanzpolitischer Zielsetzungen ebenfalls als ein Rückfluss zu betrachten ist.³⁷⁵

Rückflüsse aus einer Beteiligung sind zwar ein Indikator für das Vorliegen von Beherrschung. Allerdings ist die Höhe der Rückflüsse für sich allein genommen nicht ausreichend zur Begründung eines Control-Verhältnisses. In einem **fünften Prüfschritt** ist daher zu untersuchen, inwiefern ein Mutterunternehmen in der Lage ist, durch die Ausübung seiner Machtposition die Ergebnisse eines Tochterunternehmens zu beeinflussen, denn nur dann liegt auch ein Beherrschungsverhältnis vor.³⁷⁶ Ein Mutterunternehmen, das die relevanten Aktivitäten eines Tochterunternehmens bestimmt, aber keinen Nutzen daraus ziehen kann, beherrscht es somit auch nicht. Ebenso liegt auch dann kein Control-Verhältnis vor, wenn ein Mutterunternehmen aus einer Beteiligung zwar variable Rückflüsse erhält, die relevanten Aktivitäten, die die Rückflüsse aus der Beteiligung beeinflussen,

372 Vgl. Küting, Karlheinz/Weber, Claus-Peter (2012b), S. 145; Lüdenbach, Norbert/Freiberg, Jens (2012), S. 49.

373 Vgl. IFRS 10.B57; ferner Ernst & Young (2012a), S. 12; KPMG (2011), S. 3.

374 Vgl. Martens, Stephan/Oldewurtel, Christoph/Kümpel, Katharina (2013), S. 44.

375 Vgl. Lotz, Ulrich/Gryshchenko, Vladimir (2013), S. 162.

376 Vgl. Lotz, Ulrich/Gryshchenko, Vladimir (2013), S. 162; KPMG (2011), S. 2.

aber nicht bestimmen kann.³⁷⁷ Hinsichtlich der Prüfung, ob eine Verknüpfung von Entscheidungsmacht und variablen Rückflüssen (**Link between Power and Variable Returns**) tatsächlich gegeben ist, kommt deshalb den sog. **Prinzipal-Agent-Verhältnissen** eine hohe Bedeutung zu. Eine Beherrschung und dementsprechend eine Konsolidierungspflicht ergibt sich nur dann, wenn ein Mutterunternehmen in eigenem Interesse handelt und nicht als Beauftragter (Agent) einer anderen Partei (Prinzipal).³⁷⁸ Folglich hat ein Mutterunternehmen sein gesamtes Beziehungsgeflecht zu einer potenziellen Tochtergesellschaft daraufhin zu überprüfen, ob es in eigenem Interesse oder im Interesse anderer Beteiligter handelt. Hierzu können folgende Indikatoren herangezogen werden:³⁷⁹

- In welchem Umfang hat ein Mutterunternehmen Entscheidungskompetenzen über ein Tochterunternehmen?
- Welche Rechte stehen anderen Beteiligten an dem Tochterunternehmen zu?
- In welchem Umfang bestehen für das Mutterunternehmen Vergütungsansprüche aus Tätigkeiten für das Tochterunternehmen?
- Wie groß ist die Risikobelastung des Mutterunternehmens durch Schwankungen der Erfolgsbeiträge aus dem Tochterunternehmen einzuschätzen?

Nur wenn ein Unternehmen diese und die in den Prüfschritten drei und vier dargelegten Kriterien erfüllt, besteht die Pflicht zu einer Vollkonsolidierung einer Beteiligung bzw. Tochtergesellschaft. Hierdurch soll sichergestellt werden, dass die im Einzelnen betrachtete Wirtschaftseinheit bzw. Tochtergesellschaft nicht von einem Strohmann, sondern von demjenigen Unternehmen konsolidiert wird, das auch tatsächlich die Entscheidungsmacht über die Beteiligung bzw. Tochtergesellschaft innehat.³⁸⁰ Kommen nach der Prüfung hinsichtlich vorliegender Prinzipal-Agent-Beziehungen weiterhin mehrere Unternehmen als Mutterunternehmen in Betracht, ist zur Vermeidung von Mehrfachkonsolidierungen dasjenige Unternehmen vollkonsolidierungspflichtig, das die Rückflüsse aus dem Tochterunternehmen am meisten beeinflussen kann.³⁸¹ Führt auch eine solche Untersuchung nicht dazu, dass ein einzelnes Unternehmen eindeutig als Mutterunternehmen identifiziert werden kann, bedeutet dies nicht automatisch den Ausschluss einer Konsolidierung. Vielmehr sind weitere Prüfungen vorzunehmen, ob eine Bilanzierung als

377 Vgl. Ernst & Young (2012a), S. 13.

378 Vgl. IFRS 10.18; ferner Lotz, Ulrich/Gryshchenko, Vladimir (2013), S. 162.

379 Vgl. IFRS 10.B60.

380 Vgl. Reiland, Michael (2011), S. 2731.

381 Vgl. IFRS 10.B13, B23 (b), B58; ferner Beyhs, Oliver/Buschhütter, Michael/Schurbohm, Anne (2011), S. 665; Kirsch, Hans-Jürgen/Ewelt-Knauer, Corinna (2011), S. 1643.

Gemeinschaftsunternehmen, assoziiertes Unternehmen oder Finanzinstrument in Frage kommt.

Im Vergleich zu IAS 27 und SIC-12 zeigt sich, dass IFRS 10 eine Verbesserung darstellt. Durch den in IFRS 10 neu und deutlich prinzipienorientierter als bisher gefassten Control-Begriff, bei dem bewusst auf die Definition quantitativer Abgrenzungskriterien verzichtet wurde, wird der hohen Komplexität und den vielfältigen Ausgestaltungsformen von Zweckgesellschaften weitgehend Rechnung getragen.³⁸² Positiv ist ebenfalls anzusehen, dass IFRS 10 explizit auch Silostrukturen in die Konsolidierungspflicht mit einbezieht. Zwar wurden die Regelungen des SIC-12 bereits in diese Richtung interpretiert, eine diesbezügliche Klarstellung durch das IASB fehlte jedoch.³⁸³ Welche Effekte sich aus IFRS 10 auf den Konsolidierungskreis ergeben, wird sich letztlich aber erst in der Praxis zeigen.³⁸⁴ In der Literatur hat sich hierzu noch keine einheitliche Meinung herausgebildet. Während zum einen eine Erweiterung des Konsolidierungskreises erwartet wird,³⁸⁵ wird zum anderen auch ein weitgehend unveränderter Konsolidierungskreis als denkbar angesehen.³⁸⁶ Letzteres wird auch von Seiten der EU vermutet, wie die Ergebnisse einer EFRAG-Studie zeigen.³⁸⁷

Trotz der grundsätzlich positiven Einschätzung ergeben sich durch IFRS 10 aber auch Probleme, für die die Unternehmenspraxis Lösungen finden muss. So wird erwartet, dass für die Beurteilung des Vorliegens einer Entscheidungsmacht eines Unternehmens über ein anderes Unternehmen eine **Vielzahl von Informationen** benötigt wird, die dem berichterstattenden Unternehmen allerdings nicht immer vorliegen werden. Vor allem dann, wenn das berichtende Unternehmen kein Gesellschafter einer potenziellen Tochtergesellschaft ist und auch an deren Gründung nicht aktiv mitgewirkt hat, ergeben sich Schwierigkeiten in der Informationsbeschaffung.³⁸⁸ Gerade diese Konstellationen sind jedoch bei Zweckgesellschaften typisch.³⁸⁹ Des Weiteren zeigt sich, dass in IFRS 10 umfangreiche Aufzählungen von Beispielen und Indikatoren enthalten sind, die auch bei einer fehlenden Stimmrechtsmehrheit zur Beherrschung einer Tochtergesellschaft füh-

382 Vgl. Glander, Sven/Blecher, Christian (2011), S. 472.

383 Vgl. Lüdenbach, Norbert (2012), S. 2066 f. und S. 2112 f.; Lüdenbach, Norbert (2013), S. 2067 f.

384 Vgl. hierzu auch die Ergebnisse der empirischen Untersuchung in Kapitel 3.6.

385 Vgl. Beyhs, Oliver/Buschhüter, Michael/Schurbohm, Anne (2011), S. 669; Kirsch, Hans-Jürgen/Ewelt-Knauer, Corinna (2011), S. 1645.

386 Vgl. Kirsch, Hans-Jürgen/Ewelt, Corinna (2009), S. 1577.

387 Vgl. EFRAG (2012), S. 12 ff.

388 Vgl. Reiland, Michael (2011), S. 2731; Beyhs, Oliver/Buschhüter, Michael/Schurbohm, Anne (2011), S. 671.

389 Vgl. Kapitel 2.1.

ren. Die Gewichtung der einzelnen bei der Prüfung einer Beherrschungsmöglichkeit zu berücksichtigenden Faktoren wurde aber vom IASB nicht geregelt, so dass – abgesehen von Informationsbeschaffungsproblemen – eine verständliche und einheitliche Grenzziehung des Beherrschungsbegriffs in der Unternehmenspraxis nicht zu erwarten ist.³⁹⁰

Gleichzeitig mit IFRS 10 wurde vom IASB der IFRS 12 zur Regelung von **Anhangangaben im Konzernabschluss** veröffentlicht. IFRS 12 soll dazu beitragen, dass die Risiken und Auswirkungen aller Beteiligungen des berichtenden Unternehmens auf seine Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sowie seine Cashflows offengelegt werden.³⁹¹ Diese Offenlegungspflicht bezieht sich ausdrücklich auch auf **nicht konsolidierte strukturierte Einheiten**, Gemeinschafts- und assoziierte Unternehmen.³⁹² Ergänzend dazu wird das berichtende Unternehmen auch zur Angabe all jener Informationen verpflichtet, die zwar nicht explizit gefordert, aber zur zweckmäßigen Abbildung der Risiken und Auswirkungen aller Beteiligungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des berichtenden Unternehmens notwendig erscheinen.³⁹³ Der Gefahr einer aus dieser offenen Formulierung resultierenden Informationsflut ist sich der Standardsetter bewusst und fordert daher das bilanzierende Unternehmen vorbeugend dazu auf, eine sinnvolle Aggregation der Anhangangaben vorzunehmen.³⁹⁴

IFRS 12 regelt des Weiteren, dass auch im Falle der Nichtkonsolidierung einer Beteiligung über diese ausführliche Informationen bereitzustellen sind.³⁹⁵ Speziell zu Zweckgesellschaften, die nicht nach IFRS 10 beherrscht werden und daher auch nicht zu konsolidieren sind, sind umfangreiche Angaben über die Art und das Ausmaß der Beziehungen des berichtenden Unternehmens zu diesen Zweckgesellschaften sowie ihren jeweiligen Aktivitäten und Finanzierungsstrukturen zu machen.³⁹⁶ Sofern das berichtende Unternehmen an der Gründung einer Zweckgesellschaft beteiligt war, ist zudem über sein Engagement im Gründungszeitpunkt zu berichten.³⁹⁷ Hierzu zählen beispielsweise die Höhe der Erträge aus der Zweckgesellschaft während der Berichtsperiode und bei der Übertragung von

390 Vgl. Beyhs, Oliver/Buschhüter, Michael/Schurbohm, Anne (2011), S. 669; Erchinger, Holger/Melcher, Winfried (2011), S. 1237; Küting, Karlheinz/Mojadadr, Mana (2011), S. 285; Reiland, Michael (2011), S. 2731.

391 Vgl. IFRS 12.1.

392 Vgl. IFRS 12.2 (b).

393 Vgl. IFRS 12.3.

394 Vgl. IFRS 12.4.

395 Vgl. Kirsch, Hans-Jürgen/Ewelt, Corinna (2009), S. 1577.

396 Vgl. IFRS 12.26.

397 Vgl. Kirsch, Hans-Jürgen/Ewelt-Knauer, Corinna (2011), S. 1644.

Vermögensgegenständen auf die Zweckgesellschaft die Buchwerte dieser Vermögensgegenstände zum Zeitpunkt der Übertragung.³⁹⁸ Darüber hinaus gibt es weitere Angabepflichten, die sowohl bei konsolidierten als auch bei nicht konsolidierten Zweckgesellschaften zu erfüllen sind. So sind Angaben über freiwillig während der Berichtsperiode an eine konsolidierte oder nicht konsolidierte Zweckgesellschaft gewährte Unterstützungsleistungen zu machen, wobei bereits die Absicht einer Unterstützungsleistung zu einer Angabepflicht im Anhang führt.³⁹⁹

Die in IFRS 12 aufgeführten Angaben zu nicht konsolidierten Zweckgesellschaften sind nicht als eine Maximalforderung, sondern als Mindestangaben zu interpretieren.⁴⁰⁰ Sofern es notwendig erscheint, den Abschlussadressaten weitere Informationen zu nicht konsolidierten Zweckgesellschaften zur Verfügung zu stellen, damit sie die aus solchen Zweckgesellschaften resultierenden Risiken besser einschätzen können, sind die Anhangangaben entsprechend zu erweitern.⁴⁰¹ Die umfangreichen Anhangangaben zu nicht konsolidierten Zweckgesellschaften in IFRS 12.24–12.31 sind als eine direkte Reaktion des IASB auf die Rolle von Zweckgesellschaften⁴⁰² zu verstehen, die diese während der krisenhaften Entwicklungen der Jahre 2007 bis 2009 gespielt haben.⁴⁰³ In vielen Fällen dürfte aber die Beschaffung der zusätzlichen Informationen kompliziert sein und den Abschlussersteller vor erhebliche Herausforderungen stellen.⁴⁰⁴ Von daher ist nachvollziehbar, dass die Neufassung der Anhangangaben zu nicht konsolidierten Zweckgesellschaften mitunter kritisch eingeschätzt wird, da diese zu einer Informationsüberflutung und erheblichen Kosten der Informationsbeschaffung führen können.⁴⁰⁵

Insgesamt bleibt festzuhalten, dass den IFRS vor der Einführung des IFRS 12 substanzielle und systematische Anhangangabepflichten zu konsolidierten und nicht konsolidierten Zweckgesellschaften fehlten.⁴⁰⁶ Die **Ausweitung der Offenlegungspflichten** zu Zweckgesellschaften ist deshalb unter Transparenzgesichtspunkten allgemein zu begrüßen.⁴⁰⁷ IFRS 12 dürfte mit seinen umfangreichen

398 Vgl. IFRS 12.27.

399 Vgl. Lotz, Ulrich/Gryshchenko, Vladimir (2013), S. 186.

400 Vgl. Lotz, Ulrich/Gryshchenko, Vladimir (2013), S. 187; Beyhs, Oliver/Buschhütter, Michael/Schurbohm, Anne (2011), S. 667.

401 Vgl. IFRS 12.3.

402 Vgl. dazu Kapitel 2.3.

403 Vgl. Küting, Karlheinz/Weber, Claus-Peter (2012b), S. 152 f.

404 Vgl. Stibi, Bernd/Böckem, Hanne/Klaholz, Eva (2012), S. 1531; Kirsch, Hans-Jürgen/Ewelt-Knauer, Corinna (2011), S. 1645.

405 Vgl. Küting, Karlheinz/Mojadadr, Mana (2011), S. 282 f.

406 Vgl. Köhler, Annette G./Strauch, Britta (2008), S. 192.

407 Vgl. auch Bieker, Marcus (2011), S. 306.

Angabepflichten vor allem auch zu nicht konsolidierten Zweckgesellschaften geeignet sein, die Folgen einer Nichtkonsolidierung zumindest teilweise zu kompensieren. Nicht zuletzt werden der hohe Zeitaufwand und die entsprechend anfallenden Kosten zur Beschaffung der notwendigen Anhanginformationen als ein Anreizmechanismus gesehen, die Konsolidierung einer Zweckgesellschaft nicht in jedem Fall und nicht um jeden Preis vermeiden zu wollen.⁴⁰⁸

Mit dem IFRS 10 existiert ein Prüfansatz, der die umfassende wirtschaftliche Betrachtung einer Vielzahl von Sachverhalten verlangt und damit etwaige Umgehungsmöglichkeiten der Konsolidierungspflicht von Tochtergesellschaften tendenziell reduziert.⁴⁰⁹ Gleichzeitig eröffnen sich aber durch die **verstärkte Einzelfallorientierung** der Konsolidierungsregeln neue **Auslegungsmöglichkeiten** und mit der Zunahme der Anzahl der verwendeten unbestimmten Rechtsbegriffe erweitern sich bestehende **Interpretationsspielräume**.⁴¹⁰ Die logische Konsequenz hieraus ist, dass bei der Durchführung der erforderlichen qualitativen Analyse als Folge der Einzelfallorientierung und der Ermessensentscheidungen die einheitliche Anwendung der Bestimmungen des IFRS 10 in vielerlei Hinsicht unwahrscheinlich ist.⁴¹¹ Die Betonung und Ausweitung qualitativer Analyseaspekte und die damit einhergehende hohe Komplexität von IFRS 10 führen zu einer erheblichen Herausforderung nicht nur des Abschlusserstellers, sondern auch der Wirtschaftsprüfer und Aufsichtsgremien.⁴¹² Letztlich wird erst die Zukunft zeigen, wie die zahlreichen Ermessensspielräume in der Unternehmenspraxis genutzt werden und welche Auswirkungen sich hieraus für die Abgrenzung des Konsolidierungskreises ergeben.⁴¹³ Dies gilt gleichermaßen für die **Entscheidungsnützlichkeit** der deutlich ausgeweiteten Anhangangabepflichten des IFRS 12.⁴¹⁴ Es ist daher davon auszugehen, dass mit IFRS 10 und IFRS 12 die Ermessensspielräume nicht wie beabsichtigt kleiner geworden sind.⁴¹⁵

408 Vgl. Beyhs, Oliver/Buschhüter, Michael/Schurbohm, Anne (2011), S. 671; Bieker, Marcus (2011), S. 306; Böckem, Hanne/Stibi, Bernd/Zoeger, Oliver (2011), S. 407.

409 Vgl. Böckem, Hanne/Stibi, Bernd/Zoeger, Oliver (2011), S. 406.

410 Vgl. Küting, Karlheinz/Mojadadr, Mana (2011), S. 285. Erchinger/Melcher geben einen Überblick über einige mit IFRS 10 neu eingeführte Begriffe, deren genaue Bedeutung im jeweiligen Sachzusammenhang vom berichtenden Unternehmen selbst interpretiert werden kann und muss. Vgl. Erchinger, Holger/Melcher, Winfried (2011), S. 1237.

411 Vgl. Küting, Karlheinz/Mojadadr, Mana (2011), S. 285.

412 Vgl. Erchinger, Holger/Melcher, Winfried (2011), S. 1237.

413 Vgl. Beyhs, Oliver/Buschhüter, Michael/Schurbohm, Anne (2011), S. 671; Böckem, Hanne/Stibi, Bernd/Zoeger, Oliver (2011), S. 406.

414 Vgl. Zülch, Henning/Erdmann, Mark-Ken/Popp, Marco (2011), S. 512.

415 Vgl. Beyhs, Oliver/Buschhüter, Michael/Schurbohm, Anne (2011), S. 671; Bieker, Marcus (2011), S. 306.

Speziell für die Beantwortung der Konsolidierungsfrage von Zweckgesellschaften ist eine Prüfung der Konsolidierungspflicht anhand wirtschaftlicher Merkmale erforderlich.⁴¹⁶ Hierbei wurde seitens des IASB in IFRS 10 der Risks-and-Rewards-Ansatz deutlich zurückgedrängt,⁴¹⁷ da dieser indirekt eine quantitative Grenze enthielt, indem auf die Mehrheit von Chancen und Risiken (also mehr als 50 %⁴¹⁸) abgestellt wurde. Eine solche Grenze konnte aber vom Abschlussersteller gezielt dadurch umgangen werden, dass die Chancen und Risiken aus dem Engagement in einer Zweckgesellschaft auf möglichst viele Akteure verteilt wurden und als Folge hiervon eine eindeutige Zuordnung nicht mehr möglich war. Aus eben diesem Grund hat das IASB in IFRS 10 auch keine Gewichtung der qualitativen Kriterien vorgenommen bzw. bestimmte Konstellationen ihres Zusammenwirkens als konsolidierungspflichtige Sachverhalte qualifiziert. Daraus ergeben sich aber wiederum für den Abschlussersteller zwangsläufig erhebliche Interpretations- und Ermessensspielräume, auch wenn diese bei ihrer Ausübung umfangreich zu begründen sind.⁴¹⁹ Es hört sich somit zunächst danach an, als könnten die Abschlussersteller im Rahmen ihrer Bilanzpolitik auf völlig neue Möglichkeiten zurückgreifen. Allerdings ist hierzu anzumerken, dass die IFRS-Anwender vom IASB bei ihrer Einschätzung, welche Konstellationen der einzelnen Indikatoren, die auf ein Beherrschungsverhältnis bei einer Zweckgesellschaft hinweisen, auch tatsächlich zu einer Konsolidierungspflicht führen, weitgehend allein gelassen werden. Für den Abschlussersteller bedeutet dies, dass er seine Entscheidung für oder gegen die Konsolidierung einer Zweckgesellschaft letztlich immer mit gewissen Unsicherheiten treffen muss. Es kann sich zudem für den Abschlussersteller negativ auswirken, dass ihm im Hinblick auf erforderliche Anhangangaben die Informationsbeschaffung zu nicht konsolidierten Zweckgesellschaften nicht gelingt. Aufgrund der Unsicherheiten bezüglich der Entscheidung für oder gegen eine Konsolidierung einer Zweckgesellschaft sowie der u. U. hohen Hürden der Informationsbeschaffung bei nicht konsolidierten Zweckgesellschaften erscheint es zumindest fraglich, ob in der praktischen Anwendung die identifizierten Ermessensspielräume auch tatsächlich zur aktiven bilanzpolitischen Gestaltung des Konsolidierungskreises genutzt werden oder ob die Abschlusser-

416 Vgl. Kirsch, Hans-Jürgen/Ewelt-Knauer, Corinna (2011), S. 1645.

417 Trotz des Versuchs, durch die stärkere Betonung qualitativer Abgrenzungskriterien den Risks-and-Rewards-Ansatz aufzugeben, ist dieses Konzept auch weiterhin im IFRS 10 enthalten. Vgl. Glander, Sven/Blecher, Christian (2011), S. 475.

418 Vgl. Lüdenbach, Norbert/Freiberg, Jens (2012), S. 47.

419 Vgl. Beyhs, Oliver/Buschhüter, Michael/Schurbohm, Anne (2011), S. 671.

steller lieber von vornherein Zweckgesellschaften als zu konsolidierende Tochtergesellschaften strukturieren.

3.5 Zweckgesellschaften im Konzernabschluss nach US-GAAP

3.5.1 Konzernabschluss und Konsolidierungskreis nach US-GAAP

Die US-amerikanische Rechnungslegung kennt keine allgemeine gesetzliche Verpflichtung zur Erstellung eines Konzernabschlusses. Vielmehr ergibt sich eine solche Verpflichtung faktisch durch die mit einer SEC-Rechnungslegungspflicht und einer Abschlussprüfung verbundene Forderung nach der sog. **Fair Presentation**, die nur in einem konsolidierten Abschluss als erfüllt angesehen wird.⁴²⁰ Von daher steht in den USA der Konzernabschluss im Gegensatz zu Deutschland im Mittelpunkt des Interesses; ihm wird generell eine höhere Bedeutung zugemessen als dem Einzelabschluss.⁴²¹ Ebenso wie nach HGB und IFRS ist auch bei der Erstellung eines Konzernabschlusses nach US-GAAP das **Weltabschlussprinzip** zu beachten, d. h., dass grundsätzlich alle unmittelbaren und mittelbaren Tochtergesellschaften unabhängig von ihrem Sitz mittels der **Vollkonsolidierungsmethode** in den Konzernabschluss aufzunehmen sind.⁴²²

Im Jahr 2009 wurde die formale Struktur der US-GAAP überarbeitet. Die auffälligste Änderung war dabei die Einführung der Bezeichnung **Accounting Standards Codification** (ASC). Durch diese Reform wurden inhaltlich zusammengehörende Rechnungslegungsvorschriften, die bis dahin über mehrere Verlautbarungen verteilt waren, unter sog. Topics zusammengefasst.⁴²³ Ziel der Reform war also nicht die Schaffung neuer Standards, vielmehr sollten bestehende Standards miteinander verflochten, geordnet und strukturiert werden.⁴²⁴

Die Regeln zur Aufstellung eines Konzernabschlusses sind derzeit in **ASC 810 „Consolidated Financial Statement“** zusammengefasst. Dabei wird in ASC 810-10-10-1 festgestellt, dass der konsolidierte Abschluss eines Mutterunternehmens grundsätzlich aussagekräftiger ist als ein Einzelabschluss. Insofern ist es auch

420 Vgl. Coenenberg, Adolf G./Haller, Axel/Schultze, Wolfgang (2012), S. 620; Harter, Gerd Johannes (2011), S. 283.

421 Vgl. Alves, Winfried (2011), S. 183.

422 Vgl. Schildbach, Thomas (2008), S. 112.

423 Vgl. Lotz, Ulrich/Gryshchenko, Vladimir (2013), S. 170.

424 Vgl. Alves, Winfried (2011), S. 18.

kaum erstaunlich, dass der Konzernabschluss nicht ergänzend neben dem Einzelabschluss eines Mutterunternehmens steht, sondern diesen völlig ersetzt.⁴²⁵

Die Identifikation eines Mutter-Tochterverhältnisses ergibt sich nach den US-GAAP ausschließlich über das **Control-Konzept**. Ein Beherrschungsverhältnis wird im Grunde immer dann unterstellt, wenn ein Unternehmen eine direkte oder indirekte Stimmrechtsmehrheit über ein anderes Unternehmen besitzt.⁴²⁶ Liegt allerdings eine solche **Stimmrechtsmehrheit** nur vorübergehend vor oder wird das Mutterunternehmen an der Ausübung der Kontrolle gehindert, besteht ein Konsolidierungsverbot.⁴²⁷ Aufgrund der hohen Bedeutung des Konzernabschlusses im Vergleich zum Einzelabschluss besteht nach den US-GAAP auch keine Befreiungsmöglichkeit von der Verpflichtung zur Aufstellung eines Konzernabschlusses.⁴²⁸

3.5.2 Bilanzielle Abbildung von Zweckgesellschaften nach ASC 810

In ASC 810 wird die Konsolidierung von sog. **Variable Interest Entities** (VIEs) als das US-amerikanische Pendant zu Special Purpose Entities (SPEs) geregelt.⁴²⁹ Zeitgleich mit der Änderung der formalen Struktur der US-GAAP fand auch eine grundlegende Überarbeitung der Regelungen zur Konsolidierung von Zweckgesellschaften statt.⁴³⁰ Seither sind Zweckgesellschaften ebenso wie nach IFRS 10 auf Basis einer qualitativen Analyse auf das Vorliegen von Control zu prüfen.⁴³¹ Da die US-GAAP aber eigene spezifische Anforderungen an das Vorliegen einer Variable Interest Entity stellen, ist der Begriff „Variable Interest Entity“ nicht völlig deckungsgleich mit dem des strukturierten Unternehmens des IFRS 10 bzw. IFRS 12.⁴³² Die Unternehmenspraxis macht sich hierüber jedoch weniger Gedanken. So kann festgestellt werden, dass es in Deutschland publizierte Geschäftsberichte gibt, die den Begriff „Variable Interest Entity“ mit Zweckgesellschaft übersetzen.⁴³³ Diesem Ansatz schließt sich auch die vorliegende Untersuchung an,

425 Vgl. Coenenberg, Adolf G./Haller, Axel/Schultze, Wolfgang (2012), S. 607; Alves, Winfried (2011), S. 183.

426 Vgl. Coenenberg, Adolf G./Haller, Axel/Schultze, Wolfgang (2012), S. 620.

427 Vgl. ASC 810-10-15-10; ferner Schildbach, Thomas (2008), S. 113; Alves, Winfried (2011), S. 187.

428 Vgl. Alves, Winfried (2011), S. 187.

429 Der Begriff „Variable Interest Entity“ wurde erstmals mit der Vorgängerregelung der ASC 810, der FIN 46R, eingeführt. Im Entwurf der FIN 46R wurde noch der Begriff „Special Purpose Entity“ verwendet. Vgl. dazu Kustner, Clemens (2004), S. 315.

430 Vgl. Lotz, Ulrich/Gryshchenko, Vladimir (2013), S. 170.

431 Vgl. Harter, Gerd Johannes (2011), S. 99.

432 Vgl. Lotz, Ulrich/Gryshchenko, Vladimir (2013), S. 170.

433 Dies trifft bspw. für den Geschäftsbericht von Fresenius zu. Vgl. dazu Kapitel 3.6.

in der die Begriffe „Variable Interest Entity“ und „Zweckgesellschaft“ synonym verwendet werden.

Im Gegensatz zu IFRS 10 unterscheidet die US-amerikanische Rechnungslegung weiterhin bewusst zwischen Zweckgesellschaften und Nicht-Zweckgesellschaften.⁴³⁴ Somit muss bei der Konsolidierungsfrage zunächst geprüft werden, ob überhaupt eine Zweckgesellschaft i. S. e. Variable Interest Entity vorliegt.⁴³⁵ Da auch nach den US-GAAP die alleinige Betrachtung von Stimmrechten dazu führen kann, dass Zweckgesellschaften nicht konsolidiert werden, ist nach ASC 810-10-05⁴³⁶ zu prüfen, ob auch ohne eine Stimmrechtsmehrheit – begründet auf wirtschaftlichen Gesichtspunkten – ein Beherrschungsverhältnis (Controlling Financial Interest) vorliegt. Aus diesem Grund wird eine potenzielle Tochtergesellschaft zunächst immer als eine Variable Interest Entity angesehen und erst anschließend wird anhand diverser Kriterien geprüft, ob diese Anfangsvermutung widerlegt werden kann.⁴³⁷ In ASC 810-10-15-14 finden sich mehrere Kriterien, bei denen bereits die Erfüllung eines einzigen Kriteriums zur Qualifizierung eines Tochterunternehmens als Variable Interest Entity führt:⁴³⁸

- Die Ausstattung mit haftendem Eigenkapital ist nicht ausreichend, um die Unternehmensaktivitäten zu finanzieren; es bedarf der finanziellen Unterstützung durch weitere nachrangige Kapitalformen (z. B. durch Garantieerklärungen hinsichtlich eines Verlustausgleichs der VIE oder die Bereitstellung mezzanimer Finanzierungsformen).
- Der oder die Eigenkapitalgeber haben keine ausreichenden Rechte zur Beherrschung des Tochterunternehmens, d. h., es liegen keine typischen Rechte und Pflichten des bzw. der Eigenkapitalgeber vor:
 - keine Entscheidungsmacht aufgrund von Stimmrechten oder ähnlichen Rechten zur Bestimmung der relevanten Tätigkeiten,
 - keine Verpflichtung zu einer Verlustübernahme,
 - kein Anspruch auf Residualgewinne.
- Die Geschäftstätigkeit des Tochterunternehmens wird überwiegend zugunsten eines Eigenkapitalgebers geführt, der trotz eines erheblichen wirtschaftlichen Interesses an der Gesellschaft über verhältnismäßig wenige Stimmrechte ver-

434 Vgl. Ernst & Young (2012b), S. 10.

435 Vgl. Lotz, Ulrich/Gryshchenko, Vladimir (2013), S. 170.

436 Früher als FIN 46R „Consolidation of Variable Interest Entities“ bezeichnet.

437 Vgl. Ernst & Young (2012b), S. 7; PricewaterhouseCoopers (2012), S. 167.

438 Vgl. Lotz, Ulrich/Gryshchenko, Vladimir (2013), S. 171; Harter, Gerd Johannes (2011), S. 106 f.; Schildbach, Thomas (2008), S. 113 f. Diese Kriterien wurden bereits in FIN 46R.5 zur Bestimmung einer VIE formuliert.

fügt (asymmetrisches Verhältnis der Stimmrechte des Eigenkapitalgebers zu den Verpflichtungen des Tochterunternehmens).

Nur wenn ein Tochterunternehmen nach den vorstehenden Kriterien nicht als eine VIE identifiziert wird, ist zu prüfen, ob eine **Beherrschung über Stimmrechte** (Voting Interests) ausgeübt wird.⁴³⁹ Bestätigt sich hingegen auf Basis der aufgeführten Kriterien, dass ein Tochterunternehmen als eine VIE einzuordnen ist, wird in einem zweiten Prüfschritt untersucht, ob das berichtende Unternehmen sog. **Variable Interests** an dem Tochterunternehmen innehat.⁴⁴⁰ Unter Variable Interests sind schuldrechtliche, eigentumsrechtliche oder andere finanzielle Interessen an einer Zweckgesellschaft zu verstehen.⁴⁴¹ Eine **beherrschende finanzielle Beteiligung** wiederum wird vermutet, wenn folgende Kriterien kumulativ erfüllt sind:⁴⁴²

- das Mutterunternehmen ist in der Lage, seine Entscheidungsmacht auszuüben, um die relevanten Aktivitäten des Tochterunternehmens zu bestimmen, und
- das Mutterunternehmen hat die Verpflichtung zur Übernahme signifikanter Verluste der Tochtergesellschaft oder das Recht auf die Zurverfügungstellung signifikanter Gewinne seitens der Tochtergesellschaft.

Gemäß ASC 810-10-25-38 ist eine Zweckgesellschaft durch denjenigen zu konsolidieren, der am meisten von ihr profitiert (Primary Beneficiary). Der **Meistbegünstigte** wird dabei als dasjenige Unternehmen definiert, das diejenigen Aktivitäten der VIE bestimmen kann, die deren wirtschaftliche Leistungsfähigkeit am stärksten beeinflussen. Somit muss das berichtende Unternehmen in einem dritten Prüfschritt untersuchen, ob es auf Basis von Variable Interests auch der Meistbegünstigte an einer VIE ist und damit ein Controlling Financial Interest vorliegt.⁴⁴³ Ein Beherrschungsverhältnis kann zudem auch dann gegeben sein, wenn der Meistbegünstigte weniger als die Mehrheit der Verluste bzw. Gewinne

439 Vgl. Ernst & Young (2012b), S. 7; PricewaterhouseCoopers (2012), S. 164.

440 Die Reihenfolge, in der diese beiden Prüfschritte durchzuführen sind, ist allerdings strittig. Wird zuerst geprüft, ob eine VIE vorliegt, oder wird zuerst geprüft, ob das berichtende Unternehmen Variable Interests gegenüber einem potenziellen Tochterunternehmen hat? In der vorliegenden Untersuchung erfolgt die Reihenfolge der Prüfung dergestalt, dass zuerst untersucht wird, ob sich die Anfangsvermutung einer VIE bestätigt, und anschließend wird geprüft, ob das berichtende Unternehmen an dieser Variable Interests innehat. Vgl. dazu Harter, Gerd Johannes (2011), S. 100.

441 Vgl. Kustner, Clemens (2004), S. 315. Variable Interests können des Weiteren auch nachrangige Fremdkapitalpositionen, Termingeschäfte, Servicevereinbarungen oder Kaufoptionen eines Leasingnehmers sein. Vgl. Lotz, Ulrich/Gryshchenko, Vladimir (2013), S. 171 f.; Harter, Gerd Johannes (2011), S. 104.

442 Vgl. ASC 810-10-25-38A; ferner KPMG (2012), S. 21.

443 Vgl. Lotz, Ulrich/Gryshchenko, Vladimir (2013), S. 171; Harter, Gerd Johannes (2011), S. 281.

aus einer Tochtergesellschaft trägt bzw. erhält.⁴⁴⁴ Ist ein Mutterunternehmen allerdings nicht der Meistbegünstigte, dann ist die Tochtergesellschaft auch dann nicht zu konsolidieren, wenn Variable Interests bestehen.⁴⁴⁵

Eine Variable Interest Entity muss darüber hinaus keine rechtlich abgeschlossene Einheit darstellen, sondern kann auch nur eine Gruppe von Vermögensgegenständen (Vorliegen einer Silostruktur) umfassen.⁴⁴⁶ Im Gegensatz zu den Regelungen der IFRS kennen die US-GAAP allerdings weder potenzielle Stimmrechte noch eine de facto Control.⁴⁴⁷

Ähnlich wie nach IFRS 12 sind auch nach ASC 810-10 **Anhangangaben zu konsolidierten und nicht konsolidierten Zweckgesellschaften** zu machen. Hierbei ist zwischen allgemeinen Angaben, die für alle VIEs unabhängig davon, ob sie konsolidiert oder nicht konsolidiert werden, zu machen sind, sowie gesonderten Angaben, die entweder für konsolidierte⁴⁴⁸ oder für nicht konsolidierte⁴⁴⁹ VIEs vorzunehmen sind, zu unterscheiden.⁴⁵⁰ So hat nach ASC 810-10-50-5A bspw. stets eine Begründung zu erfolgen, warum eine Zweckgesellschaft konsolidiert oder nicht konsolidiert wurde. Des Weiteren sind Angaben zu jeder während der Berichtsperiode von der Muttergesellschaft freiwillig gewährten Unterstützungsleistung an eine VIE zu machen, wobei bereits die Absicht, eine nicht konsolidierte Zweckgesellschaft zu unterstützen, analog zu IFRS 12 zu einer Angabepflicht im Anhang führt. In den Fällen, in denen das berichtende Unternehmen der Primary Beneficiary ist und die VIE daher auch von ihm konsolidiert wird, sind nach ASC 810-10-50-3 bspw. sämtliche Vereinbarungen, die das Mutterunternehmen zur finanziellen Unterstützung einer VIE verpflichten könnten, anzugeben.⁴⁵¹ Darüber hinaus existieren nach ASC 810-10-50-4 besondere Angabepflichten, die sich nur auf Zweckgesellschaften beziehen, bei denen das berichtende Unternehmen kein Primary Beneficiary ist, aber ein Variable Interest innehat und die somit nicht konsolidiert wurden. So sind in diesen Fällen bspw. die Buchwerte der Vermögensgegenstände und Schulden der VIE anzugeben. Zusätzlich ist der Betrag, der am ehesten das maximale Verlustrisiko aus der Beziehung zu einer

444 Vgl. Lotz, Ulrich/Gryshchenko, Vladimir (2013), S. 172.

445 Vgl. Lotz, Ulrich/Gryshchenko, Vladimir (2013), S. 187.

446 Vgl. Harter, Gerd Johannes (2011), S. 102.

447 Vgl. KPMG (2012), S. 17; PricewaterhouseCoopers (2012), S. 168 f.; Erchinger, Holger/Melcher, Winfried (2011), S. 1238.

448 Das berichtende Unternehmen ist Meistbegünstigter.

449 Das berichtende Unternehmen ist nicht Meistbegünstigter, hat aber ein Variable Interest an einer VIE inne.

450 Vgl. Lotz, Ulrich/Gryshchenko, Vladimir (2013), S. 187.

451 Vgl. Lotz, Ulrich/Gryshchenko, Vladimir (2013), S. 187.

nicht konsolidierten VIE widerspiegelt, anzugeben. Ferner ist eine Begründung zu geben, wie dieser Betrag ermittelt wurde.⁴⁵²

Insgesamt ist festzustellen, dass zwischen den Konsolidierungsregeln des ASC 810 und denjenigen nach IFRS 10 und IFRS 12 viele Gemeinsamkeiten bestehen – auch wenn im Hinblick auf das Vorliegen von Zweckgesellschaften nicht von einer völligen Deckungsgleichheit in den beiden Regelungswelten gesprochen werden kann.⁴⁵³ So erfolgt die Prüfung der Konsolidierungspflicht einer Zweckgesellschaft sowohl nach IFRS 10 als auch nach ASC 810 anhand qualitativer und nicht mehr anhand quantitativer Kriterien. Der auf quantitativen Abgrenzungskriterien basierende Risks-and-Rewards-Ansatz wird hierdurch in seiner Bedeutung für die Rechnungslegung zurückgedrängt.⁴⁵⁴ Derzeit wird seitens des FASB an einer Neufassung der Definition von Beherrschung (Effective Control) in Anlehnung an IFRS 10 gearbeitet. Von daher ist zu erwarten, dass künftig auch in der US-amerikanischen Rechnungslegung ein einheitlicher Controlbegriff zur Anwendung gelangt, der ebenso wie IFRS 10 nicht mehr zwischen Zweckgesellschaften und „normalen“ Unternehmen unterscheidet.⁴⁵⁵

3.6 Kurzanalyse der Berichterstattung der DAX30-Konzerne für die Jahre 2011 und 2012

Im Folgenden werden die in Kapitel 3.4 dargestellten theoretischen Ausführungen zur IFRS-Bilanzierung von Zweckgesellschaften anhand von Beispielen aus der Unternehmenspraxis veranschaulicht.⁴⁵⁶ Als **Untersuchungssample** wurden die Geschäftsberichte⁴⁵⁷ der **Unternehmen des Börsenindex DAX30**⁴⁵⁸ für die

452 Vgl. hierzu auch Lotz, Ulrich/Gryshchenko, Vladimir (2013), S. 187 f.

453 Vgl. Lotz, Ulrich/Gryshchenko, Vladimir (2013), S. 173.

454 Vgl. Lotz, Ulrich/Gryshchenko, Vladimir (2013), S. 170; Harter, Gerd Johannes (2011), S. 281.

455 Vgl. Coenenberg, Adolf G./Haller, Axel/Schultze, Wolfgang (2012), S. 621.

456 Eine ergänzende umfangreiche Detailanalyse der Jahresabschlüsse 2011 der Unternehmen des DAX, MDAX, SDAX und TecDax findet sich bei Mojadadr, Mana (2013), S. 299 ff. sowie Küting, Karlheinz/Mojadadr, Mana (2013), S. 142 ff.

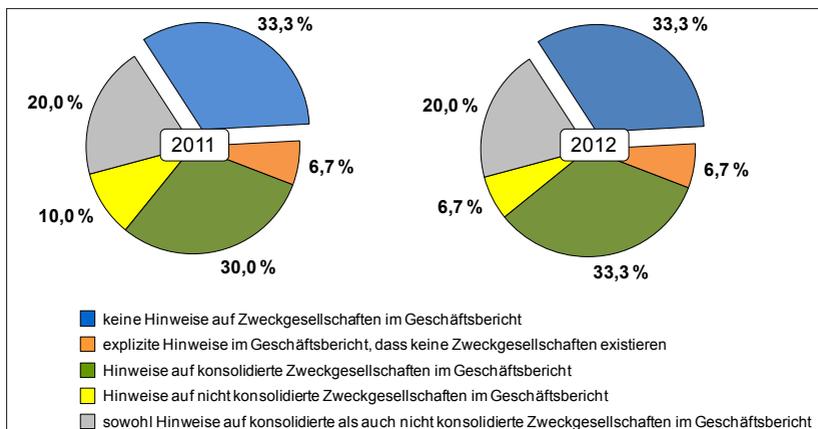
457 Da im Rahmen der vorliegenden Studie lediglich eine Kurzanalyse der Berichterstattung zu Zweckgesellschaften durchgeführt wurde und die hierbei zugrunde gelegte Datenbasis möglichst einheitlich sein sollte, wurden keine über den jeweiligen Geschäftsbericht hinausgehenden Offenlegungspflichten, wie sie z. B. bei Banken verlangt werden, in die Untersuchung einbezogen. Es erfolgte zudem kein Rückgriff auf den elektronischen Bundesanzeiger, wenn die Anteilsbesitzliste nicht im Geschäftsbericht enthalten war. Des Weiteren wurden keine Branchenbereinigungen vorgenommen, um ein möglichst breites Untersuchungssample zu erhalten.

458 Basis waren die Zusammensetzung des DAX30 am 28.12.2012 sowie am 18.04.2013. Vgl. dazu Deutsche Börse (2012) sowie Deutsche Börse (2013c).

Jahre 2011 und 2012 herangezogen und daraufhin analysiert, inwieweit sie qualitative Angaben zu Zweckgesellschaften enthalten. Die Unternehmen, die im DAX30 zusammengefasst werden, stellen die nach Marktkapitalisierung größten Konzerne Deutschlands dar. Sie repräsentieren gleichzeitig ca. 75 % des gesamten Grundkapitals der in Deutschland börsennotierten Aktiengesellschaften.⁴⁵⁹ Des Weiteren notieren die Aktien, die im DAX30 zusammengefasst werden, im sog. **Prime Standard**. Die im DAX30 gelisteten Unternehmen müssen von daher die besonders hohen Transparenzvorschriften dieses Handelssegments erfüllen.⁴⁶⁰ Darüber hinaus handelt es sich um große Gesellschaften, die international tätig sind. Sie stellen somit die Schwergewichte der deutschen Wirtschaft dar und bieten sich insgesamt für eine Kurzanalyse ihrer Berichterstattung zu Zweckgesellschaften an.

Bei der Analyse der Geschäftsberichte der DAX30-Unternehmen wurde ersichtlich, dass die festgestellten Unterschiede in der Berichterstattung zu Zweckgesellschaften eine Unterteilung des Untersuchungssamples in insgesamt fünf Kategorien notwendig machen. Abbildung 10 zeigt diese fünf Kategorien sowie den prozentualen Anteil jeder Kategorie am Gesamtsample für die Jahre 2011 und 2012.

Abbildung 10: Ausweis von Zweckgesellschaften in den Konzernabschlüssen 2011 und 2012 der DAX30-Konzerne



459 Vgl. Deutsche Börse (2013a).

460 Der Prime Standard ist ein Teilbereich des sog. Regulierten Marktes an der Frankfurter Wertpapierbörse. Die Aufnahme in den Prime Standard ist Voraussetzung dafür, dass die Aktien einer Gesellschaft in den Börsenindex DAX30 aufgenommen werden können. Vgl. Deutsche Börse (2013b).

Abbildung 10 verdeutlicht, dass in beiden Jahren genau ein Drittel der DAX30-Konzerne in ihren Geschäftsberichten überhaupt keine Angaben zu Zweckgesellschaften macht, was bedeuten kann, dass bei diesen Konzernen keine Zweckgesellschaften vorliegen. Letztlich ist dies aber nicht eindeutig zu bejahen, so dass ohne konkrete Hinweise auch nicht transparent wird, ob konsolidierte oder nicht konsolidierte Zweckgesellschaften existieren. Umgekehrt fällt auf, dass lediglich zwei Gesellschaften im Prognosebericht des Lageberichts konkrete Angaben dazu machen, dass keine Zweckgesellschaften existieren.⁴⁶¹ Die übrigen Gesellschaften liegen mit ihren Ausführungen zur Existenz von konsolidierten oder nicht konsolidierten Zweckgesellschaften zwischen diesen beiden Extrempunkten. So finden sich häufig Hinweise über die Bedingungen, die gegeben sein müssen, damit eine Gesellschaft eine Zweckgesellschaft in ihren Konsolidierungskreis einbezieht. Gleichzeitig werden darüber hinaus aber keine Angaben gemacht, ob denn nun konsolidierte oder auch nicht konsolidierte Zweckgesellschaften tatsächlich existieren. Es zeigt sich somit schnell, dass es bemerkenswerte Transparenzunterschiede hinsichtlich des Nachweises über die Existenz von Zweckgesellschaften in Konzernen gibt.⁴⁶² Aus diesem Grund wird im Rahmen der Auswertung auch lediglich von Hinweisen auf die Existenz von konsolidierten oder nicht konsolidierten Zweckgesellschaften gesprochen. Eine endgültige Sicherheit ist auch bei den Unternehmen, die überhaupt keine Angaben zur Existenz oder Nicht-Existenz von Zweckgesellschaften machen, nicht gegeben.

Zwischen den beiden Vergleichsjahren 2011 und 2012 kam es zu Verschiebungen innerhalb des Untersuchungssamples, deren Auswirkungen aus Abbildung 10 nicht direkt ersichtlich werden. So finden sich im Geschäftsbericht 2011 von Continental lediglich Hinweise auf nicht konsolidierte Zweckgesellschaften. Im Jahr 2012 änderte sich dies, da nun Zweckgesellschaften im Konzernabschluss konsolidiert wurden. Aus den Formulierungen im Geschäftsbericht 2011 ist allerdings nicht eindeutig zu entnehmen, ob die in 2012 konsolidierten Zweckgesellschaften zu diesem Zeitpunkt bereits existierten. Des Weiteren findet sich im Geschäftsbericht 2012 auch keine Begründung, warum es mittlerweile zu einer Konsolidierung von Zweckgesellschaften gekommen ist. Ähnlich verhält es sich bei Lanxess. Während sich im Geschäftsbericht 2011 keine Hinweise auf das Vorhandensein von Zweckgesellschaften finden, werden im Geschäftsbericht 2012 konsolidierte Zweckgesellschaften explizit erwähnt. Eine umgekehrte Entwicklung zeigt sich

461 Hierbei handelt es sich um Henkel und Infineon.

462 Zu einem ähnlichen Untersuchungsergebnis kommen Mojadadr, Mana (2013), S. 338; Küting, Karlheinz/Mojadadr, Mana (2013), S. 154.

bei der Deutschen Post. Finden sich hier im Geschäftsbericht 2011 noch Hinweise auf konsolidierte Zweckgesellschaften, lassen sich im Geschäftsbericht 2012 überhaupt keine Anhaltspunkte auf das Vorhandensein von konsolidierten oder nicht konsolidierten Zweckgesellschaften feststellen. Dies dürfte jedoch vorwiegend auf den Umstand zurückzuführen sein, dass die Deutsche Post entgegen 2011 im Geschäftsbericht 2012 die Anteilsbesitzliste nicht mehr aufführt.

Abbildung 11 zeigt die einzelnen DAX30-Unternehmen in den jeweiligen Kategorien für die Jahre 2011 und 2012. Verschiebungen zwischen den Kategorien werden hierbei durch eine farbige Unterlegung des jeweiligen Unternehmensnamens kenntlich gemacht.

Abbildung 11: Detailvergleich der untersuchten Unternehmen für die Jahre 2011 und 2012

Jahr 2011	RWE		Volkswagen		
	Merck		SAP		
	Linde		Münchener Rück		Siemens
	Lanxess		Lufthansa		Fresenius Medical Care
	Heidelbergcement		E.ON		Fresenius
	Deutsche Telekom		Deutsche Post		Deutsche Bank
	Deutsche Börse		Daimler	ThyssenKrupp	Commerzbank
	Beiersdorf		Bayer	K+S	BMW
	BASF	Infineon	Allianz	Continental	
	Adidas	Henkel			
	keine Hinweise auf Zweckgesellschaften im Geschäftsbericht	explizite Hinweise im Geschäftsbericht, dass keine Zweckgesellschaften existieren	Hinweise auf konsolidierte Zweckgesellschaften im Geschäftsbericht	Hinweise auf nicht konsolidierte Zweckgesellschaften im Geschäftsbericht	sowohl Hinweise auf konsolidierte als auch nicht konsolidierte Zweckgesellschaften im Geschäftsbericht
	Adidas	Henkel	Allianz	K+S	BMW
	BASF	Infineon	Bayer	ThyssenKrupp	Commerzbank
	Beiersdorf		Continental		Deutsche Bank
Deutsche Börse		Daimler		Fresenius	
Deutsche Post		E.ON		Fresenius Medical Care	
Deutsche Telekom		Lanxess		Siemens	
Heidelbergcement		Lufthansa			
Linde		Münchener Rück			
Merck		SAP			
RWE		Volkswagen			
Jahr 2012					

Um die identifizierte Intransparenz in der Berichterstattung der DAX30-Konzerne zu Zweckgesellschaften deutlicher herauszuarbeiten, wurden diejenigen Fundstellen in den Geschäftsberichten der Konzerne näher analysiert, die

Textstellen zur Existenz von konsolidierten und/oder nicht konsolidierten Zweckgesellschaften enthalten können. Dabei kann festgestellt werden, dass hierzu im Wesentlichen vier Fundstellen im Geschäftsbericht eines Konzerns existieren – und zwar im Konzernanhang bei der Beschreibung des **Konsolidierungskreises**, bei der Auflistung des **Anteilsbesitzes**⁴⁶³ und der Einschätzung von Änderungen des Konzernabschlusses bei der zukünftigen **Anwendung von noch nicht in Kraft getretenen Standards**⁴⁶⁴ sowie im Konzernlagebericht im **Risikobericht**.⁴⁶⁵ So findet sich bei denjenigen Gesellschaften, die explizit erwähnen, dass keine Zweckgesellschaften existieren, der entsprechende Hinweis im Risikobericht als Bestandteil des Konzernlageberichts und nicht im Konzernjahresabschluss. Nachfolgend wird auf einzelne Fundstellen in den Geschäftsberichten eingegangen und die Analyse anhand ausgewählter Textbeispiele vertieft.⁴⁶⁶ Dies geschieht, um die Unterschiede in der Berichterstattung zu Zweckgesellschaften in den einzelnen Geschäftsberichten zu verdeutlichen.

Im Rahmen der **Beschreibung der Konsolidierungsgrundsätze** im Konzernanhang wird in einigen Geschäftsberichten der Hinweis gegeben, unter welchen Bedingungen Zweckgesellschaften in den Konzernabschluss einbezogen werden. Stellvertretend wird auf den Konzernanhang von Siemens verwiesen, der diesen Sachverhalt ausführlich beschreibt:

„Zusätzlich werden Zweckgesellschaften konsolidiert, sofern das Unternehmen zu dem Schluss kommt, dass es – unter Berücksichtigung des wirtschaftlichen Gehalts der Beziehung zu Siemens – einen beherrschenden Einfluss auf die Zweckgesell-

463 An dieser Stelle sei darauf hingewiesen, dass nicht alle Unternehmen ihre Anteilsbesitzliste in den Geschäftsbericht aufnehmen, so dass u. U. auf weitere Informationsquellen wie z. B. den elektronischen Bundesanzeiger zugegriffen werden muss. Des Weiteren können diesbezüglich im Zeitablauf auch Änderungen in der Berichterstattung festgestellt werden. So entfielen bspw. sowohl die Deutsche Post als auch Volkswagen jeweils ihre Anteilsbesitzliste, die im Geschäftsbericht 2011 noch enthalten waren, aus dem Geschäftsbericht 2012, ohne dies zu begründen. Zu dieser Problematik vgl. auch Mojadadr, Mana (2013), S. 320; Küting, Karlheinz/Mojadadr, Mana (2013), S. 146.

464 Es gilt hierbei zu beachten, dass der Konzernanhang nach IAS 8.30 alle von der EU übernommenen IFRS berücksichtigen muss, die noch nicht verpflichtend anzuwenden sind und auch nicht vorzeitig freiwillig angewandt werden. Sollte ein Unternehmen auch Angaben zu den IFRS machen, die noch nicht in europäisches Recht übernommen wurden, sind diese Anhangangaben entsprechend kenntlich zu machen, bspw. durch eine Trennung mittels eigener Überschriften. Eine solche Anhangangabe ergibt sich bspw. zwingend für die IFRS 10 und IFRS 12 in den Konzernabschlüssen per 31.12.2013. Vgl. KPMG (2014), S. 4.

465 Vgl. hierzu auch Mojadadr, Mana (2013), S. 336 f.; Küting, Karlheinz/Mojadadr, Mana (2013), S. 154.

466 Eine detaillierte Übersicht über die jeweiligen Fundstellen in den analysierten Geschäftsberichten findet sich für das Jahr 2011 in Anhang I und für das Jahr 2012 in Anhang II.

schaften ausübt. Um zu entscheiden, ob Siemens eine Zweckgesellschaft aufgrund des wirtschaftlichen Gehalts zu konsolidieren hat, berücksichtigt das Unternehmen die in SIC-12.10 aufgeführten Umstände als weitere Indikatoren, die auf ein Verhältnis hinweisen, bei dem Siemens eine Zweckgesellschaft beherrscht. Das Unternehmen betrachtet die in SIC-12.10 beschriebenen Umstände als Indikatoren, bevorzugt jedoch stets eine sachverhaltsbezogene Einzelfallanalyse, basierend auf individuellen Fakten und Verhältnissen.“⁴⁶⁷

Im Fall von Fresenius (aber auch bei Fresenius Medical Care) wird aufgrund der Bilanzierung nach US-GAAP⁴⁶⁸ nicht von Zweckgesellschaften, sondern von Variable Interest Entities (VIEs) gesprochen. Auch dort findet sich ein ähnlicher Hinweis wie bei Siemens:

„Darüber hinaus bezieht der Fresenius-Konzern Zweckgesellschaften (Variable Interest Entities – VIEs) in den Konzernabschluss ein, wenn der Fresenius-Konzern als Meistbegünstigter betrachtet wird.“⁴⁶⁹

Die Geschäftsberichte von Fresenius und Fresenius Medical Care sind neben der Bilanzierung nach US-GAAP noch von einer anderen Seite her interessant. In beiden Geschäftsberichten wird der Begriff „Variable Interest Entity“ jeweils mit „Zweckgesellschaft“ übersetzt,⁴⁷⁰ obwohl die Begrifflichkeiten inhaltlich nicht identisch sind.

Die vorstehenden Beschreibungen zur Festlegung des Konsolidierungskreises lassen jedoch offen, ob es in den Unternehmen nicht konsolidierte Zweckgesellschaften gibt. Insofern wäre eine eindeutige Aussage zur Existenz von nicht konsolidierten Zweckgesellschaften wünschenswert. Wie bereits erwähnt, findet sich ein solcher Hinweis nur in sehr wenigen Fällen in Geschäftsberichten. So gibt bspw. Henkel im Risikobericht als Teil des Konzernlageberichts den folgenden Hinweis: „Da wir keine Zweckgesellschaften haben, geht von dieser Seite auch kein Risiko aus.“⁴⁷¹

Einen ebenfalls aussagekräftigen, weil umfangreichen Hinweis liefert SAP:

467 Geschäftsbericht Siemens 2011, S. 174 sowie Geschäftsbericht Siemens 2012, S. 156.

468 Für eine Zulassung von Aktien im Prime Standard ist ein Abschluss nach internationalen Rechnungslegungsstandards zu veröffentlichen. Explizit wird dabei von der Deutschen Börse darauf verwiesen, dass dies ein Abschluss nach IFRS oder auch US-GAAP sein kann. Vgl. Deutsche Börse (2013b).

469 Geschäftsbericht Fresenius 2011, S. 137.

470 Vgl. Geschäftsbericht Fresenius 2011, S. 137; Geschäftsbericht Fresenius 2012, S. 132; Geschäftsbericht Fresenius Medical Care 2011, S. 212 sowie Geschäftsbericht Fresenius Medical Care 2012. Vgl. ferner Kapitel 3.5.2.

471 Geschäftsbericht Henkel 2011, S. 93 sowie Geschäftsbericht Henkel 2012, S. 98.

*„Außerbilanzielle Finanzinstrumente wie Sale-and-Lease-Back-Transaktionen, Asset-Backed Securities oder Haftungsverhältnisse gegenüber Zweckgesellschaften, die nicht in den Konzernabschluss einbezogen sind, sind nicht vorhanden. Forderungsverkäufe sind ihrem Umfang nach unwesentlich.“*⁴⁷²

Eine solche Aussage im Konzernanhang ist stets zu begrüßen, auch wenn bei SAP letztlich nicht völlig klar wird, ob im Konzernabschluss konsolidierte Zweckgesellschaften enthalten sind.

In seltenen Fällen beschreiben Gesellschaften, zu welchem Zweck sie strukturierte Unternehmen einsetzen, die nicht konsolidiert werden. So findet sich im Geschäftsbericht von ThyssenKrupp folgender Hinweis:

*„Der Konzern verkauft ausgewählte Forderungen aus Lieferungen und Leistungen sowie Wechsel auf revolvingender oder auf einmaliger Basis an nicht konsolidierungspflichtige Zweckgesellschaften (Special Purpose Entities) und andere Finanzinstitute.“*⁴⁷³

Ein ähnlicher Hinweis lässt sich bei K+S finden:

*„Nur in vernachlässigbarem Umfang bestehen außerbilanzielle Finanzierungsinstrumente im Sinne von Forderungsverkäufen, Asset-Backed-Securities, Sale-and-Lease-Back-Transaktionen oder eingegangenen Haftungsbeziehungen gegenüber nicht im Konzernabschluss einbezogenen Zweckgesellschaften.“*⁴⁷⁴

Ebenfalls selten finden sich Hinweise auf die Motive zum Einsatz von Zweckgesellschaften, die konsolidiert werden.⁴⁷⁵ Im Konzernanhang von BMW wird dies hingegen ausführlich beschrieben:

*„Im Rahmen der Refinanzierung des Finanzdienstleistungsgeschäfts werden wesentliche Umfänge von Forderungen aus der Kunden- und Händlerfinanzierung sowie auch Rechte und Pflichten aus Leasingverträgen veräußert. Der Verkauf von Forderungen ist fester Bestandteil des Finanzierungsinstrumentariums von Industrieunternehmen. Dabei handelt es sich in der Regel um Asset-Backed-Finanzierungen, in deren Rahmen ein Portfolio von Forderungen an eine Zweckgesellschaft veräußert wird, die wiederum Wertpapiere zur Refinanzierung des Kaufpreises begibt. [...] Die rechtswirksam verkauften Vermögenswerte sind gemäß IAS 27 [...] und der Interpretation SIC-12 [...] weiterhin im Konzernabschluss auszuweisen.“*⁴⁷⁶

472 Geschäftsbericht SAP 2011, S. 136 sowie Geschäftsbericht SAP 2012, S. 114.

473 Geschäftsbericht ThyssenKrupp 2011, S. 138 sowie Geschäftsbericht ThyssenKrupp 2012, S. 128.

474 Geschäftsbericht K+S 2011, S. 105 sowie Geschäftsbericht K+S 2012, S. 102.

475 Vgl. z. B. Geschäftsbericht Volkswagen 2011, S. 253 und S. 307.

476 Geschäftsbericht BMW 2011, S. 84 sowie Geschäftsbericht BMW 2012, S. 86.

Gleichzeitig zeigt sich anhand von BMW aber auch ein Beispiel für Intransparenzen in der Berichterstattung zu Zweckgesellschaften. So wird im Anhang des Konzernabschlusses zwar auf die Erstkonsolidierung und die Entkonsolidierung von Zweckgesellschaften hingewiesen. Allerdings erfolgt keine Begründung, warum es zu solchen Veränderungen des Konsolidierungskreises gekommen ist.⁴⁷⁷

Im Rahmen der **Auflistung des Anteilsbesitzes** finden sich in den Fußnoten der Geschäftsberichte oftmals Hinweise auf das Vorhandensein von Zweckgesellschaften. Sehr viel aussagekräftiger, weil überschaubarer, sind hingegen die Geschäftsberichte derjenigen Gesellschaften, die im Rahmen des Anteilsbesitzes gesonderte Tabellen zu konsolidierten und – sofern vorhanden – nicht konsolidierten Zweckgesellschaften abbilden. Beispiele für eine solche Vorgehensweise sind die Konzernanhänge der Commerzbank und der Deutschen Bank. An dieser Stelle ist allerdings darauf hinzuweisen, dass Kreditinstitute bankenaufsichtsrechtlich dazu verpflichtet sind, neben dem Jahres- bzw. Konzernabschluss einen sog. Offenlegungsbericht zu publizieren. Die in diesem Offenlegungsbericht zu machenden Angaben zu konsolidierten und nicht konsolidierten Zweckgesellschaften gehen grundsätzlich über die Vorschriften der Rechnungslegungsnormen hinaus und ergeben sich aus der internationalen bankenaufsichtsrechtlichen Praxis.⁴⁷⁸ Abweichend hiervon ist festzustellen, dass die Deutsche Bank in ihrem Geschäftsbericht 2012 ausdrücklich auf das Vorhandensein von Zweckgesellschaften verweist, die nach IFRS zu konsolidieren sind, aber nicht die Aufnahmekriterien in den aufsichtsrechtlichen Konsolidierungskreis erfüllen.⁴⁷⁹

Bei der Nennung von **IFRS-Standards, die geändert wurden, aber noch nicht angewendet werden**, findet sich häufig ein Hinweis, dass die Gesellschaft die Auswirkungen der zukünftigen Anwendung auf den Konzernabschluss überprüft, ohne jedoch eine Aussage auf die zu erwartenden Veränderungen im Konzernabschluss zu machen.⁴⁸⁰ Einige Gesellschaften sind an dieser Stelle bereits recht mutig und gehen davon aus, dass die zukünftige Anwendung von IFRS 10 und IFRS 12 keine wesentlichen Auswirkungen auf die Darstellung im Konzernabschluss haben wird.⁴⁸¹ Lediglich bei der Deutschen Börse, der Deutschen

477 Vgl. Geschäftsbericht BMW 2011, S. 86 sowie Geschäftsbericht BMW 2012, S. 88.

478 Vgl. Deutsche Bundesbank (2010), S. 71.

479 Vgl. Deutsche Bank 2012, S. 49.

480 Vgl. z. B. Geschäftsbericht E.ON 2011, S. 90; Geschäftsbericht Bayer 2011, S. 162; Geschäftsbericht Infineon 2012, S. 222.

481 Vgl. z. B. Geschäftsbericht Henkel 2011, S. 110; Geschäftsbericht Lufthansa 2011, S. 148; Geschäftsbericht RWE 2011, S. 143; Geschäftsbericht Volkswagen 2011, S. 252; Geschäftsbericht E.ON 2012, S. 119; Geschäftsbericht Merck 2012, S. 135.

Telekom und Linde wird im Geschäftsbericht 2012 als Folge der künftigen Anwendung von IFRS 10 und IFRS 12 mit zum Teil deutlichen Änderungen im Konzernabschluss gerechnet.⁴⁸² Da im Dezember 2012 das EU-Endorsement für die Standards IFRS 10 und IFRS 12 stattgefunden hat, ist zu vermuten, dass sich im Untersuchungssample auch Unternehmen befinden, die diese Standards vorzeitig anwenden. Tatsächlich lassen sich zwei Gesellschaften (Deutsche Bank und Linde) identifizieren, die bereits für das Geschäftsjahr 2013 beide Standards anwenden werden.⁴⁸³ Somit könnte es interessant werden, die Geschäftsberichte 2013 der DAX30-Konzerne einer näheren Untersuchung zu unterziehen, da in diesem Jahr innerhalb dieses Börsenindexes die Vorschriften von IAS 27/SIC-12 sowie IFRS 10 und IFRS 12 parallel angewendet werden.

Da für IFRS-Anwender in der EU die Regelungen des IFRS 10 erst für Geschäftsjahre beginnend am oder nach dem 1. Januar 2014 zwingend anzuwenden sind, ist bei der Auswertung der Konzernabschlüsse der DAX30-Konzerne zu berücksichtigen, dass sich derzeit, sofern sie nach IFRS bilanzieren, nur die Umsetzung von IAS 27/SIC-12 darstellen lässt. Allerdings wird – wie bereits erwähnt – von einigen Gesellschaften vermutet, dass es zukünftig auch nach den Bestimmungen des IFRS 10 nicht zu wesentlichen Veränderungen des Konsolidierungskreises kommen wird. Unterstützt wird diese Einschätzung durch eine EFRAG-Studie vom Juni 2012 zu den Auswirkungen von IFRS 10 auf die Konsolidierung von Zweckgesellschaften. An dieser Untersuchung nahmen insgesamt 14 Unternehmen aus drei Branchen und sechs Nationen teil, so dass ein breites Gesamtsample vorlag.⁴⁸⁴ Dies zeigt sich auch an der hohen Grundgesamtheit von 10.537 Zweckgesellschaften, die betrachtet wurden. Die künftigen Auswirkungen von IFRS 10 auf die Konsolidierung von Zweckgesellschaften werden in dieser Untersuchung von den Teilnehmern als „likely to be relatively limited for total assets and total consolidated SPEs“⁴⁸⁵ eingeschätzt. So kommt die Studie zu dem eher ernüchternden Ergebnis, dass nach dem neuen Standard zwar 243 zusätzliche Zweckgesellschaften zu konsolidieren wären, dafür aber 193 zukünftig aus dem Konsolidierungskreis entfallen werden. Der „Nettoeffekt“ zusätzlich zu konsolidierender Zweckgesellschaften beläuft sich somit nur auf 50 SPEs. In der Summe entsprechen diese zusätzlich in die Konzernabschlüsse aufzunehmenden

482 Vgl. Geschäftsbericht Deutsche Börse 2012, S. 211; Geschäftsbericht Deutsche Telekom 2012, S. 202; Geschäftsbericht Linde 2012, S. 122.

483 Vgl. Geschäftsbericht Deutsche Bank 2012, S. 315; Geschäftsbericht Linde 2012, S. 122.

484 Vgl. EFRAG (2012), S. 8.

485 EFRAG (2012), S. 3.

Zweckgesellschaften bei den teilnehmenden Unternehmen einem Vermögensaufbau von 1,3 %.⁴⁸⁶

Allerdings erwarten die teilnehmenden Unternehmen auch, dass künftig aufgrund der Angabevorschriften im Anhang nach IFRS 12 wesentlich mehr Informationen über konsolidierte und nicht konsolidierte Zweckgesellschaften bereitzustellen sind.⁴⁸⁷ Auch in dem in der vorliegenden Studie betrachteten Untersuchungssample können Unternehmen festgestellt werden, die durch die künftige Anwendung von IFRS 12 explizit mit einer Ausweitung der Anhangangaben rechnen.⁴⁸⁸ Dieses Ergebnis erscheint im ersten Moment begrüßenswert, werden doch somit durch IFRS 12 zukünftig deutlich mehr Informationen als bisher zu konsolidierten und vor allem zu nicht konsolidierten Zweckgesellschaften zur Verfügung gestellt, was zu einer verbesserten Transparenz in der Berichterstattung führen sollte. Allerdings kann dieser Einschätzung entgegengehalten werden, dass bei dem enormen Umfang, den ein Konzernanhang mittlerweile aufweist, ein mehr an Informationen letztlich nicht automatisch zu einem mehr an Transparenz führen muss. Vielmehr ist zu erwarten, dass die künftig zusätzlich zu machenden Informationen in der Flut der Anhangangaben kaum auffallen und erst aufwendig gesucht werden müssen. Des Weiteren ist die Qualität der Anhangangaben generell kritisch zu beleuchten. So kommt das manager magazin in seinem jährlich stattfindenden Wettbewerb „Der Beste Geschäftsbericht“ zu dem Ergebnis, dass vor allem die Qualität der Anhänge im Zeitablauf abgenommen hat.⁴⁸⁹ Es wird zwar keine Begründung für diesen Qualitätsrückgang angeführt, jedoch ist es durchaus denkbar, dass die CFOs der in Deutschland börsennotierten Gesellschaften aufgrund der mittlerweile erreichten Komplexität des IFRS-Konzernanhangs kaum mehr in der Lage sind, den hohen Ansprüchen der Standardsetter gerecht zu werden.

486 Vgl. EFRAG (2012), S. 13.

487 Vgl. EFRAG (2012), S. 17. Zu dem gleichen Ergebnis kommt die Untersuchung von Küting, Karlheinz/Mojadadr, Mana (2013), S. 155.

488 Vgl. Geschäftsbericht BASF 2012, S. 159; Geschäftsbericht Deutsche Post 2012, S. 150; Geschäftsbericht Volkswagen 2012, S. 258.

489 Vgl. Palan, Dietmar (2012), S. 118.

4 Bilanzpolitik und bilanzpolitisches Potenzial von Zweckgesellschaften

4.1 Vorbemerkungen

In den vorangehenden Ausführungen hat sich gezeigt, dass Zweckgesellschaften je nach den zugrunde gelegten Rechnungslegungsnormen bilanziell unterschiedlich zu behandeln sind. Immer gibt es allerdings Fallkonstellationen, die zu einer Nichtkonsolidierung von Zweckgesellschaften führen. Diese ergeben sich dadurch, dass es in allen betrachteten Rechnungslegungswelten keine klare und eindeutige Definition für Special Purpose Entities gibt. Somit müssen die Regeln zu ihrer bilanziellen Abbildung notwendigerweise mit unvollständigen Merkmalsaufzählungen bzw. mehr oder weniger willkürlichen quantitativen Abgrenzungskriterien auskommen. Dies führt zwangsläufig zu Ermessensspielräumen beim Abschlussersteller. Erst durch diese Ermessensspielräume erhält die Zweckgesellschaft ihr bilanzpolitisches Potenzial im Rahmen der Abgrenzung des Konsolidierungskreises. Vor diesem Hintergrund werden im Folgenden die Grundlagen der Bilanzpolitik erläutert. Hierbei wird aufgezeigt, wie die bilanzielle Abbildung von Special Purpose Entities einzuordnen ist.

4.2 Begriff der Bilanzpolitik

Die **Bilanzpolitik** kann als die Gesamtheit aller an bilanzpolitischen Zielen und Faktoren des Datenrahmens orientierten **Maßnahmen der bewussten Bildung und Beeinflussung der Rechnungslegung** definiert werden.⁴⁹⁰ Kurz gesagt, ist unter Bilanzpolitik die bewusste Gestaltung der Unternehmensdarstellung im Rahmen der Rechnungslegung zu verstehen. Sie beinhaltet die Festlegung von Aktivitätsniveaus jener bilanzpolitischen Instrumente, die unter Ausschöpfung des durch interne und externe Beschränkungen markierten bilanzpolitischen Handlungsspielraumes zielgerichtet, d. h. in optimaler Weise, zur Gestaltung der Rechnungslegung eingesetzt werden.⁴⁹¹ Die Bilanzpolitik bietet der Unternehmensführung als

490 Vgl. Waschbusch, Gerd (1992), S. 67.

491 Vgl. Waschbusch, Gerd (1992), S. 67; Waschbusch, Gerd (1994a), S. 807.

dem Anwender der Rechnungslegungsnormen somit die Möglichkeit, die verschiedenen Adressaten der Rechnungslegung zu einem **unternehmenszielkonformen Verhalten** zu bewegen.⁴⁹² Ist es bspw. die Zielsetzung eines Unternehmens, Wachstum zu generieren, können hierfür umfangreiche Investitionen in Produktionsanlagen notwendig sein. Sollte es nicht möglich sein, diese Investitionen über eigene Finanzmittel abzudecken, kann die Unternehmensleitung versuchen, durch einen bilanzpolitisch eingefärbten Jahresabschluss eine Bank hinsichtlich der Vergabe eines Kredits zu beeinflussen. Der Begriff „Bilanzpolitik“ bezieht sich allerdings nicht nur auf die Gestaltung der Bilanz allein, sondern er erfasst alle Bestandteile der Rechnungslegung, insbesondere den handelsrechtlichen Jahresabschluss (Einzelabschluss) einschl. Lagebericht, den handelsrechtlichen Konzernabschluss einschl. Konzernlagebericht sowie ergänzende Nebenrechnungen und weitere Informationsinstrumente.⁴⁹³ Von daher werden anstelle des Begriffs „Bilanzpolitik“ auch die Begriffe „Jahresabschlusspolitik“ und „Rechnungslegungspolitik“ verwandt.⁴⁹⁴

Ausgangspunkt einer so verstandenen **entscheidungsorientierten Bilanzpolitik** ist die Frage, welche Handlungsmöglichkeiten der Ersteller der Rechnungslegung innerhalb seiner ihn beeinflussenden Umwelt (Datenrahmen) bei der Verfolgung bestimmter Ziele hat. Neben der Bestimmung des Adressatenkreises und der Objekte der Bilanzpolitik beruhen dementsprechend konkrete bilanzpolitische Entscheidungen des Trägers der Bilanzpolitik auf den folgenden kategorialen Elementen:⁴⁹⁵

- Festlegung der zu verfolgenden bilanzpolitischen Ziele,
- Ermittlung und Beurteilung der zwangsläufig vorgegebenen oder freiwillig gesetzten externen und internen bilanzpolitischen Rahmendaten,
- Auffinden und Auswahl der als geeignet und vorteilhaft erscheinenden bilanzpolitischen Instrumente. Der Einsatz von Zweckgesellschaften im Rahmen der Bilanzpolitik stellt ein solches Instrument dar.⁴⁹⁶

492 Vgl. Sieben, Günter/Coenenberg, Marc (1997), S. 1043; Hoffmann, Wolf-Dieter/Lüdenbach, Norbert (2002), S. 542. Zur Verhaltensbeeinflussungsfunktion der handelsrechtlichen Bilanzpolitik vgl. ausführlich Waschbusch, Gerd (1992), S. 69 ff.

493 Vgl. Sieben, Günter/Coenenberg, Marc (1997), S. 1043.

494 Vgl. Sieben, Günter/Coenenberg, Marc (1997), S. 1043; Waschbusch, Gerd (1992), S. 27. Da die vorliegende Untersuchung sich ausschließlich mit dem handelsrechtlichen Konzernabschluss beschäftigt, werden andere bilanzpolitische Zielsetzungen, wie beispielsweise die Optimierung der betrieblichen (Ertrag-) Steuerbelastung im Rahmen der Gestaltung der Steuerbilanz, nicht berücksichtigt.

495 Vgl. Waschbusch, Gerd (1992), S. 67.

496 Vgl. hierzu auch Kapitel 4.7.

Grundlegende **Bestandteile der Bilanzpolitik** sind demnach **Ziele, Daten und Instrumente**. Diese drei Merkmalskategorien bilden für den Träger der Bilanzpolitik die Grundlagen seiner Entscheidungen für die **Beeinflussung des Verhaltens der Adressaten der Rechnungslegung** von Unternehmen. Sie weisen hierbei untereinander folgende Beziehungen auf. Die externen und internen Daten legen die Ausgangssituation des bilanzpolitischen Handelns fest. Die Instrumentalbereiche enthalten die Zusammenfassung der bilanzpolitischen Handlungsmöglichkeiten, die benötigt werden, um die bilanzpolitischen Zielvorstellungen zu erreichen. Somit enthält der Instrumentalbereich Werkzeuge, die im Vorfeld ihrer Anwendung bereits eine Vorstellung ihrer künftigen Wirkung aufzeigen. Aus der **wechselseitigen Beeinflussung** der einzelnen Merkmalskategorien bilanzpolitischer Entscheidungen (Ziele, Daten, Instrumente) folgt zudem das Erfordernis ihrer gegenseitigen Abstimmung.

4.3 Entscheidungsträger und Adressaten der Bilanzpolitik

Zum Kreis der **Entscheidungsträger der Bilanzpolitik** gehören alle an der Erstellung der Rechnungslegung Beteiligten, die mittels dieser Beteiligung **Einfluss auf den Inhalt und die Form der Rechnungslegung** nehmen können.⁴⁹⁷ In erster Linie sind dies diejenigen Personen, die gesetzlich zur Aufstellung des handelsrechtlichen Jahresabschlusses⁴⁹⁸ verpflichtet sind. Bei der in dieser Schrift betrachteten Unternehmensform der Aktiengesellschaft sind dies die einzelnen Mitglieder des Vorstandes (§§ 242, 264 Abs. 1 HGB). Ihnen allein wird die Kompetenz zugestanden, gesetzliche Wahlrechte bzw. Ermessensspielräume bei der Bilanzierung und Bewertung auszufüllen sowie sachverhaltsgestaltende Maßnahmen wie den Einsatz von Zweckgesellschaften zu ergreifen. Die Mitglieder des Aufsichtsrates und die sich aus den einzelnen Aktionären zusammensetzende Hauptversammlung hingegen werden trotz oder gerade wegen ihrer auf die Feststellung des

497 Vgl. auch Küting, Karlheinz/Weber, Claus-Peter (2012b), S. 33.

498 Auch wenn im Folgenden häufig lediglich der handelsrechtliche Jahresabschluss im Sinne des Einzelabschlusses genannt wird, beziehen sich die Aussagen zur Bilanzpolitik immer auch auf den Konzernabschluss, ohne dies jeweils explizit zu erwähnen. Die Unterscheidung der Bilanzpolitik im Einzel- und Konzernabschluss ist vor dem Hintergrund relevant, dass im Konzernabschluss eine eigenständige vom Einzelabschluss abweichende Bilanzpolitik verfolgt werden kann.

handelsrechtlichen Jahresabschlusses⁴⁹⁹ beschränkten Kompetenz (§§ 172, 173 AktG) zu den Adressaten bilanzpolitischer Vorkehrungen gezählt. Ein direktes gesetzliches Mitwirkungsrecht bei der Erstellung des handelsrechtlichen Jahresabschlusses und damit der Vornahme bilanzpolitischer Entscheidungen ist für sie jedenfalls nicht vorgesehen. Soweit sich aus ihrer Zuständigkeit für die Feststellung des handelsrechtlichen Jahresabschlusses dennoch Einflussmöglichkeiten auf die Bilanzpolitik ergeben, werden diese konsequenterweise als **Beschränkungen bilanzpolitischer Freiheiten des Vorstandes** qualifiziert.

Die kodifizierte Zuweisung der gestalterischen Tätigkeit des handelsrechtlichen Jahresabschlusses an die Unternehmensleitung findet ihre Begründung auch darin, dass den bilanzpolitischen Entscheidungen eine erhebliche Tragweite für das Unternehmen als Ganzes zukommen kann. Gemessen am Kriterium der Außenwirkung bilanzpolitischer Festlegungen ist in allen Grundsatzfragen der Bilanzpolitik ausschließlich der „Unternehmer“ gefordert.⁵⁰⁰ Bei der **Erarbeitung der bilanzpolitischen Grundlinien** handelt es sich um eine **Führungsaufgabe der Unternehmensleitung**.⁵⁰¹

Die organisatorische Zuweisung der Bilanzpolitik in den Aufgabenbereich der Unternehmensleitung schließt allerdings nicht aus, dass diese zu ihrer Entscheidungsvorbereitung bilanzpolitische Kompetenzen auf Stabsabteilungen, untergeordnete Führungsebenen oder auch auf außerhalb des Unternehmens agierende Experten delegiert. In Abhängigkeit von der sich aus der Größe des Unternehmens ergebenden Entscheidungsvielfalt für die Unternehmensleitung wird dies in aller Regel wohl auch erforderlich sein. Im zeitlichen Ablauf der Jahresabschlussstellung werden daher neben der Unternehmensleitung üblicherweise noch andere unternehmensinterne oder -externe Personen (z. B. Mitarbeiter des Rechnungswesens) Einfluss auf bilanzpolitische Entscheidungen nehmen. Diese verfolgen aber unter Umständen von der Unternehmensleitung abweichende individuelle Zielvorstellungen, so dass die bilanzpolitischen **Entscheidungsträger nicht zwingend als eine homogene Entscheidungseinheit** aufgefasst werden können. Aufgrund der Verantwortung, die die Unternehmensleitung letztendlich für die Folgen übernehmen muss, die sich aus bilanzpolitischen Entscheidungen ergeben, gehört es

499 An dieser Stelle ist der Hinweis angebracht, dass der Aufsichtsrat auch im Rahmen des Konzernabschlusses als Adressat der bilanzpolitischen Maßnahmen anzusehen ist. Allerdings ist der Konzernabschluss aufgrund der nicht vorhandenen gesellschaftsrechtlichen Einheit vom Aufsichtsrat nicht festzustellen, sondern lediglich zu billigen. Vgl. Köstler, Roland/Müller, Matthias/Sick, Sebastian (2013), S. 280.

500 Vgl. Kofahl, Günther (1956), S. 542.

501 Vgl. Vodrazka, Karl (1974), Sp. 910.

allerdings zu deren Aufgabengebiet, eine sich auf unterschiedliche Zielsetzungen verschiedener Entscheidungsträger gründende mehrstufige Bilanzpolitik zu verhindern. Im Interesse der bestmöglichen Durchsetzung bilanzpolitischer Ziele muss die Unternehmensleitung unternehmensinterne Zieldivergenzen beseitigen und eine zwischen den verschiedenen Hierarchieebenen des Unternehmens abgestimmte Bilanzpolitik anstreben.⁵⁰² So sind beispielsweise für bilanzpolitische Entscheidungsprozesse, in die mehrere gleichberechtigte Entscheidungsträger gemeinsam eingebunden sind, geeignete Kompromisslösungsstrategien zum Ausgleich möglicher auftretender Meinungsdivergenzen, aber auch Strategien zur Unterdrückung bestimmter Einzelinteressen zu entwickeln.

Für die Entscheidungsträger der Bilanzpolitik stellt vor allem der handelsrechtliche Jahresabschluss ein bedeutendes Informationsinstrument ihres Unternehmens dar, mit dem sie einen heterogenen Kreis von Adressaten ansprechen. Als **Adressaten des handelsrechtlichen Jahres-, aber auch des Konzernabschlusses** sind hierbei diejenigen Personen(gruppen) oder Institutionen zu verstehen, die hinsichtlich ihrer Zielrealisierung durch erfolgte und/oder unterlassene Aktionen des Unternehmens, genauer der Unternehmensleitung, positiv oder negativ berührt werden und deren Interessen allgemein als berechtigt anerkannt werden.⁵⁰³ Aus diesem Grund entwickeln sie ein besonderes Interesse für das Geschehen im Unternehmen, auch weil sie durch geeignete eigene Maßnahmen das Ausmaß ihrer Zielerreichung beeinflussen möchten.⁵⁰⁴ Sie besitzen einen gesetzlich oder vertraglich begründeten Informationsanspruch und unterscheiden sich insoweit von den Rechenschaftsinteressenten, die einen derartigen Anspruch nicht haben, und den Rechenschaftsempfängern, die allein durch die Publikation des handelsrechtlichen Jahresabschlusses Kenntnis von diesem erhalten, obwohl er für sie eigentlich nicht bestimmt ist.⁵⁰⁵ Der Adressatenkreis des handelsrechtlichen Jahresabschlusses und des Konzernabschlusses ist somit je nach Rechtsform, Größe und Branchenzugehörigkeit des betrachteten Unternehmens im Regelfall kleiner als der Kreis der Interessenten an dem jeweiligen Abschluss und bei Publizierung kleiner als der Kreis seiner Empfänger.⁵⁰⁶

Als Kriterium zur Systematisierung der Adressaten des handelsrechtlichen Jahresabschlusses – synonym hierfür Bilanzadressaten – kann deren Einblicksmöglichkeit in das externe Rechnungswesen eines Unternehmens gewählt werden.

502 Vgl. Sieben, Günter/Haase, Klaus Dietmar (1971), S. 82.

503 Diese Personengruppen können auch unter dem Begriff „Stakeholder“ zusammengefasst werden.

504 Vgl. Bieg, Hartmut (1977), S. 83; Bieg, Hartmut (1983), S. 48.

505 Vgl. Emmerich, Gerhard (1978), S. 116; Moxter, Adolf (1976), S. 45.

506 Vgl. Bieg, Hartmut (1983), S. 48.

Danach lassen sich unternehmensinterne, quasi-unternehmensinterne und unternehmensexterne Bilanzadressaten unterscheiden. Dieses Differenzierungsmerkmal ist hilfreich, um die Wirkungsstärke einer Bilanzpolitik auf verschiedene Bilanzadressaten zu untersuchen, denn es verdeutlicht, dass es Adressaten gibt, die aufgrund ihrer rechtlichen bzw. wirtschaftlichen Macht⁵⁰⁷ auf das gesamte oder zumindest auf einen Großteil des innerbetrieblichen Zahlenmaterials zurückgreifen können, während anderen Adressaten lediglich das Zahlenmaterial des veröffentlichten Jahresabschlusses (einschließlich ergänzender Unternehmenspublikationen) zur Verfügung steht.⁵⁰⁸ Die **Bilanzadressaten** stellen also aufgrund unterschiedlicher Informationsbeschaffungschancen **keine homogene Gruppe** dar; von daher sind sie auch in einer qualitativ differenzierten Ausprägung als Adressaten einer Bilanzpolitik anzusehen. So besitzt beispielsweise der Vorstand einer Aktiengesellschaft als **unternehmensinterner Bilanzadressat** aufgrund seiner Leitungsfunktion nicht nur einen unbeschränkten Zugang zu sämtlichen im betrieblichen Rechnungswesen anfallenden Informationen, er ist auch – wie bereits dargelegt – der Entscheidungsträger der Bilanzpolitik. Als Adressat der Bilanzpolitik kommt er daher nur insoweit in Frage, als hierarchisch untergeordnete Personen oder Instanzen eine vom Vorstand losgelöste und damit eigenständige Bilanzpolitik betreiben und dieser durch eindeutige Anordnungen und/oder die Nutzung aktiver Informationsbeschaffungsmöglichkeiten eine solche nicht verhindert bzw. aufdeckt.

Als **quasi-unternehmensinterne Bilanzadressaten** sind solche Personen(gruppen) bzw. Institutionen anzusehen, die aufgrund vertraglicher oder gesetzlicher Regelungen die Möglichkeit haben, über den handelsrechtlichen Jahresabschluss hinaus an (qualitativ bessere) Informationen zu gelangen. Ihre Zuordnung zu den quasi-unternehmensinternen Bilanzadressaten ist dabei davon unabhängig, ob sie ihr Recht zur weitergehenden Informationsbeschaffung auch wahrnehmen oder nicht. Allein die Gelegenheit hierzu genügt. So kommen beispielsweise dem **Aufsichtsrat**⁵⁰⁹ einer Aktiengesellschaft, der in Deutschland ab einer bestimmten Beschäftigtenzahl⁵¹⁰ mit Vertretern der Aktionäre und Vertretern der Belegschaft besetzt ist, in Ausübung seiner Mitwirkungsfunktion bei der Feststellung des handelsrechtlichen Jahresabschlusses, aber auch in Erfüllung seiner Kontroll- und Beratungsfunktion gegenüber dem Vorstand der Aktiengesellschaft,

507 Vgl. dazu Richter, Martin (1975), S. 29 ff.

508 Vgl. Bieg, Hartmut (1977), S. 89.

509 Vgl. zur Rolle des Aufsichtsrats auch Kapitel 5.2.

510 Vgl. zur Besetzung des Aufsichtsrats in Abhängigkeit von der Unternehmensform bzw. der Beschäftigtenzahl Kapitel 5.2.2.

weitreichende Informationsbeschaffungsrechte zu.⁵¹¹ Diese weitreichenden Informationsbeschaffungsmöglichkeiten sind auch nötig, obliegt es dem Aufsichtsrat im Rahmen seiner Kontrollfunktion doch, neben der Richtigkeit auch die Zweckmäßigkeit der Darstellung der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Unternehmens im handelsrechtlichen Jahresabschluss und damit die wirtschaftliche Aussagekraft des Abschlusses zu prüfen.⁵¹² Ob er hierbei im Rahmen seiner Mitwirkung bei der Feststellung des handelsrechtlichen Jahresabschlusses durch gezielte „Anregungen“ selbst mittelbar zum Träger bilanzpolitischer Entscheidungen wird, so etwa zur Sicherung von Zahlungsbemessungs- und Informationsinteressen externer Bilanzadressaten (z. B. von Kleinaktionären oder Arbeitnehmern), könnte nur mittels einer empirischen Erhebung herausgefunden werden. Denn obwohl – wie bereits aufgezeigt – die Erstellung des handelsrechtlichen Jahresabschlusses und damit auch die Entscheidung über den Einsatz bilanzpolitischer Maßnahmen ausschließlich in die gegenüber Außenstehenden wirksame Vertretungsbefugnis des Vorstandes der Aktiengesellschaft fällt und der Aufsichtsrat demzufolge von Gesetzes wegen generell über keine unmittelbare bilanzpolitische Entscheidungskompetenz verfügt, besitzt er dennoch bei der Erörterung der Rechnungslegung im Rahmen der üblichen Bilanzaufsichtsratssitzung aufgrund seiner Machtposition als Kontrollorgan des Vorstandes zumindest die Möglichkeit einer indirekten Beeinflussung der Bilanzpolitik. Allerdings ist es auch vorstellbar, dass einzelne Aufsichtsräte ihr Selbstverständnis eher darin sehen, beratende Partner der Unternehmensleitung zu sein, vor allem wenn sie von Seiten der Aktionäre berufen wurden. Somit ist es denkbar, dass bei Aktiengesellschaften – möglicherweise auch auf Basis vorher ausgetragener Konflikte – ein weitgehender Konsens zwischen den Kapitalvertretern im Aufsichtsrat und dem Vorstand hinsichtlich der Feststellung des Jahresabschlusses herrscht, also auch bilanzpolitische Entscheidungen der Unternehmensleitung, soweit sie sich erkennbar im Bereich des gesetzlich Zulässigen bewegen, letztlich weitgehend vom Aufsichtsrat auch gegen die Stimmen einzelner Aufsichtsräte gebilligt werden. Dieses Streben nach einem **internen Interessenausgleich zwischen Vorstand und Aufsichtsrat im Wege eines Verhandlungsprozesses** dokumentiert sich auch darin, dass es bei Aktiengesellschaften eher unüblich ist, die Feststellung des handelsrechtlichen Jahresabschlusses der Hauptversammlung gemäß § 173 AktG zu überlassen. An dieser Stelle kommt daher den Arbeitnehmervertretern im Aufsichtsrat eine hohe Bedeutung hinsichtlich der Wahrung der Kontrollrechte des Aufsichtsratsgremiums zu.

511 Vgl. insbesondere die §§ 111, 170, 171, 172 AktG.

512 Vgl. Köstler, Roland/Müller, Matthias/Sick, Sebastian (2013), S. 378.

Da sie von Seiten der Belegschaft in den Aufsichtsrat gewählt werden, haben sie u. U. eine konträre Auffassung zu erkennbaren bilanzpolitischen Maßnahmen des Vorstands und sollten diese auch im Rahmen des Verhandlungsprozesses zwischen Vorstand und Aufsichtsrat vertreten.

Eventuell vorhandene **Mehrheitsgesellschafter** oder **Großgläubiger** verfügen in aller Regel ebenfalls über die Möglichkeit, sich Zugang zu unternehmensinternen Daten zu verschaffen, die über den Aussagegehalt des veröffentlichten handelsrechtlichen Jahresabschlusses sowie anderer Unternehmenspublikationen (weit) hinausgehen, so z. B., wenn sie aufgrund ihrer kapitalmäßigen oder einer sonstigen Machtstellung ihre Berücksichtigung als Mitglied des Aufsichtsrates durchsetzen. Insoweit gelten die bezüglich des Aufsichtsrates bereits getroffenen Feststellungen. Großgläubiger können sich aber auch häufig bereits allein wegen ihrer starken Stellung als Kreditgeber Einblicke in für sie relevante innerbetriebliche Datenbestände einräumen lassen, indem sie diese Einsichtserlaubnis zur Voraussetzung für eine weitere Kreditvergabe machen. Mehrheitsgesellschafter sowie Großgläubiger sind daher unter Abwägung ihrer Informationsbeschaffungsmöglichkeiten nur bedingt als Zielgruppen der Bilanzpolitik anzusehen. Vor allem bei Großaktionären dürften bilanzpolitische Transaktionen – zumindest soweit diese von ihnen erkannt werden können – nur durchführbar sein, wenn eine ausdrückliche oder auch stillschweigend abgegebene Einverständniserklärung vorliegt.

Den **unternehmensexternen Bilanzadressaten** schließlich stehen lediglich die durch das Unternehmen freiwillig oder nach gesetzlichen Vorschriften veröffentlichten Informationen zur Verfügung. Für sie ist der handelsrechtliche Jahres- und/oder Konzernabschluss häufig die „einzige“ bzw. „wichtigste“ Informationsquelle. Sie besitzen kaum Möglichkeiten, sich darüber hinausgehende Informationen aus dem betrieblichen Rechnungswesen eines Unternehmens zur Aufdeckung bilanzpolitisch getroffener Maßnahmen zu beschaffen. Von daher stellen sie die „wahren“ Adressaten der Bilanzpolitik eines Unternehmens dar. Zu den unternehmensexternen Bilanzadressaten zählen vor allem aktuelle und potenzielle Eigenkapitalgeber, Kreditinstitute, Kunden, Lieferanten, Arbeitnehmer und ihre Interessenvertreter sowie die sog. interessierte Öffentlichkeit (hierunter fallen bspw. Vertreter der Wirtschaftspresse, Finanzanalysten, volkswirtschaftliche Forschungsinstitute, Auskunfteien, Konkurrenzunternehmen oder auch Verbände).

Der Aspekt, dass Interessen von Personen, die der Gruppe der unternehmensexternen Bilanzadressaten zuzuordnen sind, von Angehörigen anderer Bilanzadressatengruppen wahrgenommen werden (z. B. durch die Mitglieder des Aufsichtsrats), darf hierbei zwar nicht außer Acht gelassen werden, kann aber dennoch nicht als

hinreichende Begründung dazu dienen, Ersteren eine eigenständige Wahrnehmung ihrer Interessen auf der Basis verbesserter Informationen abzusprechen. Eine derartige Haltung hätte auch zur Folge, dass unternehmensexterne Bilanzadressaten bedenkenlos bilanzpolitischen Maßnahmen mit dem Argument ausgesetzt werden könnten, ihre Interessen würden doch bereits durch andere unter Umständen über eine bessere Informationsbasis verfügende Adressaten wahrgenommen. Dies ist sicherlich nicht zu akzeptieren, zumal bereits gezeigt wurde, dass bilanzpolitische Entscheidungen durchaus auch gegenüber quasi-unternehmensinternen Bilanzadressaten ihre Wirkung entfalten können.

Auch dem eventuell anzuführenden Argument, bestimmte unternehmensexterne Bilanzadressaten seien weder willens noch fähig, sich aus Jahresabschlüssen selbst zu informieren, so dass sie allein schon aufgrund ihrer Unerreichbarkeit aus dem Adressatenkreis der Bilanzpolitik auszusondern seien, kann nicht bedenkenlos zugestimmt werden. Es kann eben nicht darum gehen, eine Informationsvermittlung, die nach vorliegenden Gesetzesnormen zwangsläufig bilanzpolitisch beeinflusste Informationen beinhaltet, deswegen als überflüssig zu bezeichnen, weil ein (größerer) Teil der Bilanzadressaten damit nichts anzufangen weiß und deswegen uninformiert bleibt. Denn es kommt „gar nicht darauf an, dass jeder informiert w i r d, sondern darauf, dass jeder sich informieren k a n n, wenn er es wünscht“⁵¹³, und sei es durch die Einschaltung eines Sachverständigen, der stellvertretend für ihn zum Adressat der Bilanzpolitik wird.⁵¹⁴

Als Fazit vorstehender Ausführungen kann ein qualitativ unterschiedliches Wirken der von den Entscheidungsträgern getroffenen bilanzpolitischen Maßnahmen auf die Bilanzadressaten in Abhängigkeit ihrer voneinander abweichenden Informationsbeschaffungschancen festgestellt werden. Zumindest für einen Teil der Adressaten der Bilanzpolitik von Unternehmen besteht nämlich die Möglichkeit, bei Unstimmigkeiten oder Unklarheiten über den Inhalt des handelsrechtlichen Jahresabschlusses hinaus zusätzliche Informationen zu erhalten, die zu ihrer Aufhellung beitragen können. Generell setzt eine erfolgreiche Bilanzpolitik allerdings voraus, dass bei einzelnen Bilanzadressaten entweder ein Informationsdefizit und/oder ein gewisser Mangel an Sachkenntnis in Rechnungslegungsfragen vorliegen. Ansonsten würde ihre weitgehende Wirkungslosigkeit sie als sinnlos und überflüssig erscheinen lassen.⁵¹⁵ Das Vorliegen einer wie auch immer gear teten Informationsasymmetrie zwischen den Erstellern und den Adressaten des

513 Castan, Edgar (1968), S. 516 (Hervorhebungen im Original).

514 Zu den vorstehenden Überlegungen vgl. Bieg, Hartmut (1977), S. 178.

515 Vgl. Clemm, Hermann/Wenzel, Hans J. (1986), S. 341 f.

handelsrechtlichen Jahresabschlusses ist somit jedenfalls als eine grundlegende Bedingung für den Einsatz einer Bilanzpolitik anzusehen.⁵¹⁶ Der Einsatz von nicht konsolidierungspflichtigen Zweckgesellschaften kann in diesem Kontext als ein effizientes Instrument der Bilanzpolitik angesehen werden, da diese Maßnahme vor dem Bilanzstichtag ergriffen wird und somit für die Adressaten des handelsrechtlichen Jahresabschlusses nicht ersichtlich ist.⁵¹⁷

4.4 Objekte der Bilanzpolitik

Die Objekte der handelsrechtlichen Bilanzpolitik von Unternehmen lassen sich in Primärobjekte und Sekundärobjekte unterteilen.⁵¹⁸ Zu den **Primärobjekten der Bilanzpolitik** eines Unternehmens zählen die einzelnen Bestandteile des Einzel- und Konzernabschlusses nach nationalen und internationalen Rechnungslegungsnormen sowie der Lagebericht bzw. Konzernlagebericht. Hinzu kommen bei börsennotierten Unternehmen die Zwischenberichte (Quartals- und Halbjahresberichte). Der Umfang der einzelnen Bestandteile des Einzelabschlusses eines Unternehmens ist hierbei von seiner Rechtsform und seiner Kapitalmarktorientierung abhängig. Die **Sekundärobjekte der Bilanzpolitik** eines Unternehmens umfassen dagegen freiwillig erstellte ergänzende Nebenrechnungen sowie weitere Informationsinstrumente wie etwa Aktionärsbriefe oder Pressemitteilungen. Zu den Sekundärobjekten der Bilanzpolitik eines Unternehmens zählen aber auch diejenigen Bestandteile des Einzelabschlusses (z. B. Anhang, Kapitalflussrechnung), die aufgrund der gewählten Rechtsform bzw. wegen einer fehlenden Kapitalmarkt-orientierung zwar nicht erstellt werden müssen, den Adressaten aber freiwillig als Informationsinstrumente zur Verfügung gestellt werden. Gleiches gilt für den Fall, dass die Erstellung eines Lageberichts gesetzlich nicht gefordert wird.

Abbildung 12 gibt einen zusammenfassenden Überblick über die verschiedenen Objekte der Bilanzpolitik nach dem Handelsgesetzbuch. Hierbei ist festzustellen, dass vor allem börsennotierte Unternehmen im Rahmen ihrer Investor Relations-Strategie eine Vielzahl von Sekundärobjekten der Bilanzpolitik aus dem internen Rechnungswesen veröffentlichen. Dies geschieht vor dem Hintergrund, dass sich diese Unternehmen häufig in einem starken Wettbewerb um das Eigen- und Fremdkapital potenzieller Investoren befinden. Durch die freiwillige

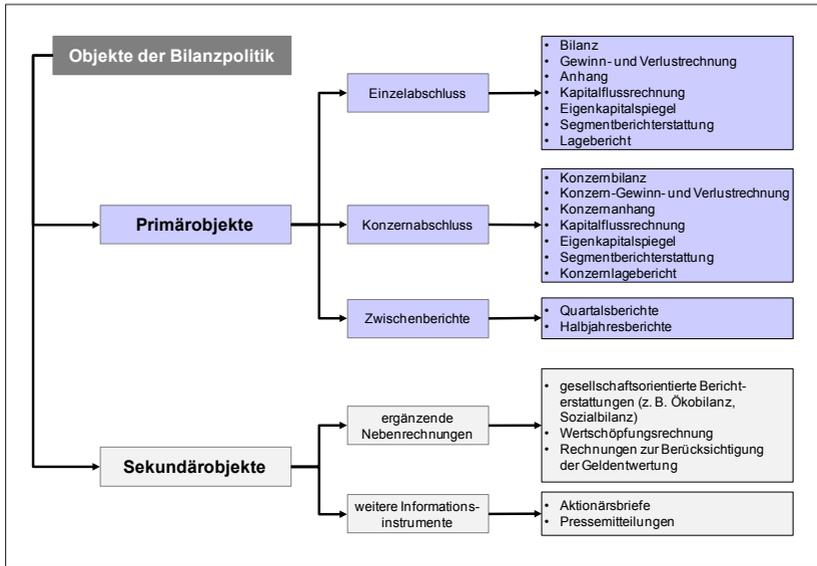
516 Vgl. Rückle, Dieter (1983), S. 24.

517 Vgl. Hoffmann, Wolf-Dieter/Lüdenbach, Norbert (2002), S. 544.

518 Vgl. hierzu sowie zum Nachfolgenden Küting, Karlheinz/Weber, Claus-Peter (2012b), S. 33.

Veröffentlichung auch interner Informationen erhoffen sie sich, die potenziellen Investoren derart zu beeinflussen, dass diese ihre Gelder in das Unternehmen investieren.

Abbildung 12: Objekte der Bilanzpolitik



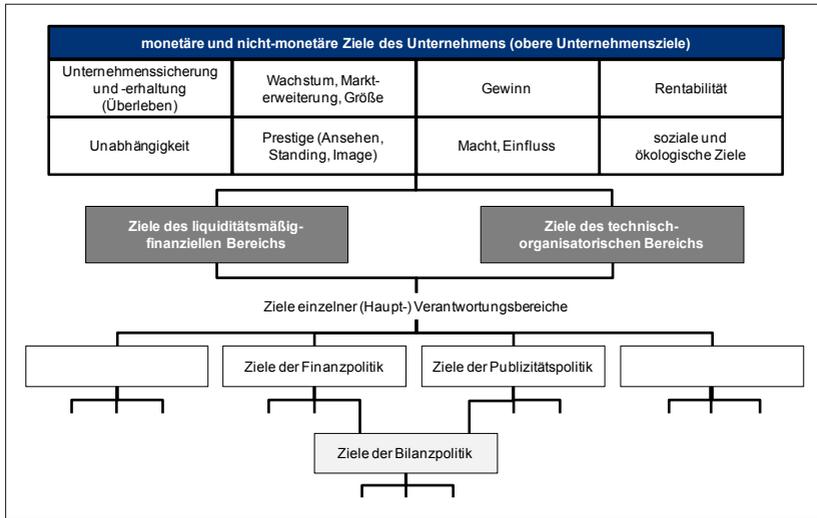
4.5 Ziele der Bilanzpolitik

Bilanzpolitische Ziele stellen Zustände dar, die als Ergebnis eines Entscheidungsprozesses angestrebt werden.⁵¹⁹ Sie sind so auszuwählen und zu formulieren, dass sie für den Entscheidungsträger als Prüfstein zur Beurteilung bzw. als **Maßstab zum Vergleich von Instrumenten der Bilanzpolitik** dienen können. Hierbei ist zu berücksichtigen, dass bilanzpolitische Entscheidungen ebenso wie alle anderen in einem Unternehmen zu treffenden Entscheidungen einen Beitrag zur Erreichung der allgemeinen Oberziele des Unternehmens wie z. B. Gewinn, Wachstum oder Unabhängigkeit zu leisten haben. Da sich aber bilanzpolitische Entscheidungen im Allgemeinen nicht unmittelbar auf die oberen Ziele eines Unternehmens ausrichten lassen, bedarf es für die einzelnen Teilbereiche eines Unternehmens und

⁵¹⁹ Vgl. hierzu sowie zu den nachfolgenden Ausführungen dieses Absatzes Waschbusch, Gerd (1992), S. 69 f. und S. 75; Waschbusch, Gerd (1993), S. 235.

somit auch für die Bilanzpolitik der Ableitung untergeordneter Zielsetzungen, die ein geeignetes Mittel zur Erreichung der betrieblichen Oberziele darstellen und somit zu diesen in einer Zweck-Mittel-Beziehung stehen. Abbildung 13⁵²⁰ zeigt beispielhaft ein hierarchisch aufgebautes **Gesamtzielsystem eines Unternehmens** unter besonderer Berücksichtigung der Bilanzpolitik.

Abbildung 13: Zielhierarchie eines Unternehmens unter Einbezug der Bilanzpolitik



Die Einordnung bilanzpolitischer Ziele in die Zielhierarchie eines Unternehmens ergibt sich aus dem Zusammenwirken der Bilanzpolitik mit weiteren Teilpolitiken des Unternehmens. Als Folge der Einstufung der **Bilanzpolitik** als eine derivative Teilpolitik der gesamten Unternehmenspolitik⁵²¹ kommt ihr gegenüber vorrangigen Zielen anderer, ihr sachlich vorgelagerter Teilpolitiken, namentlich der Finanz- und Publizitätspolitik, ein **dienender Charakter** zu. Ein solches Verständnis der Bilanzpolitik als **Subsystem der Finanz- und Publizitätspolitik** führt unter Beachtung der aufgezeigten Zweck-Mittel-Beziehung zu einer Ableitung der bilanzpolitischen Ziele aus den übergeordneten finanz- und publizitätspolitischen Zielen des Unternehmens.⁵²² Finanz- und publizitätspolitische Ziele dürfen daher keineswegs bilanzpolitischen Zielen gleichgesetzt werden.⁵²³

520 Modifiziert entnommen aus Waschbusch, Gerd (1992), S. 81; Waschbusch, Gerd (1993), S. 236.

521 Vgl. dazu Waschbusch, Gerd (1992), S. 44 ff. m. w. N.

522 Vgl. Freidank, Carl-Christian (1990), S. 8; Hauschildt, Jürgen (1977), S. 660.

523 Vgl. Harder, Ulrich (1962), S. 50.

Vielmehr ist die Bestimmung finanz- und publizitätspolitischer Ziele allein anderen Entscheidungsbereichen der Unternehmenspolitik, nämlich der Finanz- und Publizitätspolitik, zuzuordnen.⁵²⁴ Die Entscheidungen dieser Politikteilbereiche besitzen Datencharakter hinsichtlich bilanzpolitischer Ziel- und Mittelentscheidungen.⁵²⁵ Da die Zweck-Mittel-Beziehung das gesamte unternehmerische Zielsystem durchzieht, leisten die Zielvorgaben der Bilanzpolitik jedoch nicht nur einen Beitrag zur Erreichung unmittelbar übergeordneter Zielsetzungen; sie erfüllen zwangsläufig auch eine Förderfunktion hinsichtlich der Verwirklichung globaler Unternehmensziele.

Die Einordnung bilanzpolitischer Ziele in das Gesamtzielsystem eines Unternehmens zeigt, dass in den **Entscheidungsbereich der Bilanzpolitik** nur solche Entscheidungen fallen können, deren Beweggrund im Bedürfnis einer Gestaltung der Rechnungslegung an sich zu suchen ist. Eine solche Gestaltung, insbesondere des handelsrechtlichen Jahresabschlusses, erfolgt allerdings nicht um ihrer selbst willen, sondern vielmehr ausschließlich „zur Steigerung der Zielerfüllung übergeordneter Ziele“⁵²⁶. Die Ziele der Bilanzpolitik sind von daher vor allem jahresabschlussbezogen zu definieren. Sie zeigen die Einwirkungsgrößen einer Bilanzpolitik auf, mit deren Beeinflussung ein Beitrag zur Erreichung sachlich vorgelagerter finanz- und publizitätspolitischer Ziele geleistet werden soll.

Im Konkreten äußern sich die **Inhalte** der maßgeblichen **Einwirkungsgrößen einer Bilanzpolitik** vor allem in der Festlegung der absoluten oder relativen Höhe von Erfolgswerten bzw. von verschiedenen Einzelpositionen von Bilanz sowie Gewinn- und Verlustrechnung, des Betrags der Bilanzsumme, der Strukturverhältnisse (Aufbau- wie Deckungsstrukturen) von Bilanz sowie Gewinn- und Verlustrechnung und der Zahl der zusätzlichen qualitativen, aber auch quantitativen Angaben im Anhang und im Lagebericht. Die Formulierung derartiger Zielvorgaben obliegt dem Entscheidungsträger der Bilanzpolitik und damit der Unternehmensleitung. Mit ihnen legt sie fest, welche Kriterien zur Bewertung alternativer bilanzpolitischer Lösungsmöglichkeiten heranzuziehen sind, d. h., anhand der inhaltlich konkretisierten Zielgrößen der Bilanzpolitik erfolgt die Beurteilung, Auswahl und Kombination bilanzpolitischer Instrumente.⁵²⁷

Um allerdings eine möglichst rationale Entscheidung hinsichtlich der Auswahl realisierbarer bilanzpolitischer Maßnahmen treffen zu können, muss der mit ihrem

524 Vgl. Vodrazka, Karl (1974), Sp. 912.

525 Vgl. Harder, Ulrich (1962), S. 73.

526 Heinhold, Michael (1984), S. 389.

527 Vgl. zu den Ausführungen dieses Absatzes Waschbusch, Gerd (1992), S. 82; Waschbusch, Gerd (1993), S. 237.

Einsatz jeweils erreichbare Beitrag zur Erfüllung bilanzpolitischer Ziele messbar sein. Es besteht daher die Notwendigkeit, das angestrebte **Ausmaß der Erreichung bilanzpolitischer Ziele** zu bestimmen.

Für die Formulierung solcher Zielerreichungsgrade kommen prinzipiell folgende Möglichkeiten in Betracht:⁵²⁸ Zum einen ist es denkbar, dass für bilanzpolitische Zielgrößen extreme Werte angestrebt werden sollen (Minimierung, Maximierung), zum anderen kann aber auch lediglich das Erreichen eines ganz bestimmten oder zufriedenstellenden Wertes verlangt werden (Fixierung oder Satisfizierung). Als Beispiele für diese Möglichkeiten können genannt werden: „eine möglichst niedrige Vorratsposition“ oder „ein möglichst hoher Jahresüberschuss“ einerseits sowie „eine Eigenkapitalquote von 25 %“, „eine Steigerung der Bilanzsumme um mindestens 5 %“, „der Ausweis einer Bilanzgewinnhöhe wie im Vorjahr“ oder „8 % Dividendenausschüttung“ andererseits.

Die **zeitliche Erstreckung bilanzpolitischer Ziele** richtet sich schließlich auf die Vorgabe der Zeitpunkte oder Zeiträume, auf die sich die Forderung nach ihrer Erreichung bezieht. Determiniert wird die zeitliche Festlegung bilanzpolitischer Ziele durch die einzelnen Rechnungslegungsperioden.

Sofern es – wie vorstehend skizziert – gelingt, bilanzpolitische Ziele inhaltlich zu konkretisieren und hinsichtlich ihres Ausmaßes sowie ihrer zeitlichen Erstreckung zu spezifizieren, liegen Zielgrößen vor, mit deren Hilfe die Entscheidungsträger der Bilanzpolitik die Konsequenzen ihrer bilanzpolitischen Instrumentalentscheidungen beurteilen können. Als Beispiele für derartige **operationale Ziele** können angeführt werden: „Ausweis einer Eigenkapitalquote von x % im Jahr y“, „Konstanz der Handelsbilanzgewinne in den nächsten Jahren auf dem derzeit bestehenden Niveau“.⁵²⁹

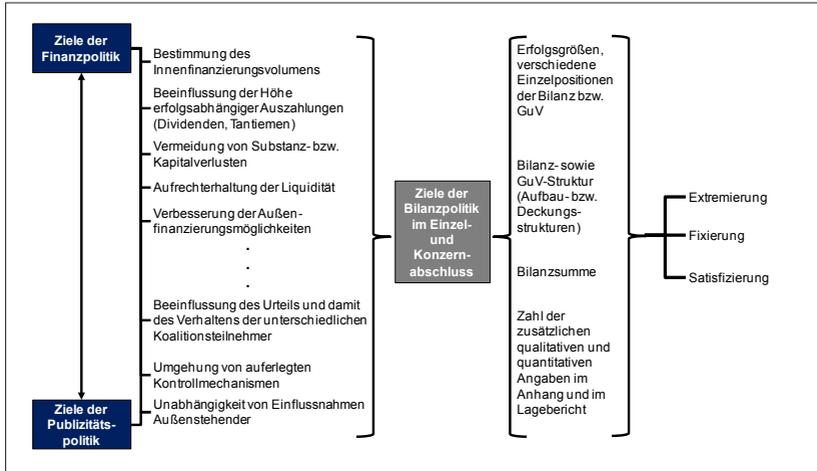
Abbildung 14³⁰ fasst die vorstehenden Überlegungen zusammen. Sie zeigt, dass bilanzpolitisches Handeln ausschließlich auf die **bewusste Beeinflussung** der aufgeführten bilanzpolitischen Ziele gerichtet ist, während die Bestimmungsgründe für die Gestaltung der Erfolgsgrößen, der Struktur der Bilanz sowie der Gewinn- und Verlustrechnung etc. allein finanz- und/oder publizitätspolitischer Natur sind.

528 Vgl. Waschbusch, Gerd (1992), S. 83; Waschbusch, Gerd (1993), S. 237.

529 Vgl. zu den Ausführungen dieses Absatzes Waschbusch, Gerd (1992), S. 83; Waschbusch, Gerd (1993), S. 237.

530 Modifiziert entnommen aus Waschbusch, Gerd (1992), S. 88; Waschbusch, Gerd (1993), S. 238.

Abbildung 14: Zielsystem der Bilanzpolitik



4.6 Daten der Bilanzpolitik

Bilanzpolitische Entscheidungen können von den Trägern der Bilanzpolitik nicht völlig autark getroffen werden. Diese müssen vielmehr berücksichtigen, dass ein Unternehmen in ein Geflecht vielfältiger Daten eingebunden ist, die zum einen aus den nach außen gerichteten Umweltbeziehungen des Unternehmens resultieren, zum anderen unternehmensintern begründet sind. Jede bilanzpolitische Entscheidung setzt daher die **Gewinnung von Informationen über die bilanzpolitisch relevanten Rahmenbedingungen externen und internen Ursprungs** voraus. Derartige Grenzen der Bilanzpolitik sind nicht nur von entscheidender Bedeutung für die Konkretisierung bilanzpolitischer Ziele, sondern vor allem auch für die Auswahl, Durchführungsqualität sowie Zielwirksamkeit einzelner bilanzpolitischer Instrumente. Sie bilden gleichsam die ergänzende Verbindung zwischen den verfolgten bilanzpolitischen Zielen einerseits und den zu ihrer Erreichung zu ergreifenden bilanzpolitischen Maßnahmen andererseits.

Extern werden die bilanzpolitischen Gestaltungsmöglichkeiten eines Unternehmens in erster Linie durch **wirtschaftliche und rechtliche Einflussgrößen** eingeschränkt. Bei einer Bilanzpolitik, die auf eine Verhaltensbeeinflussung von Personen und Institutionen ausgerichtet ist, sind zudem die von außen einwirkenden Adressateneinflüsse zu berücksichtigen. Bei diesen handelt es sich nicht nur um die Verhaltensreaktionen der unternehmensexternen Adressaten der Bilanzpo-

litik, die auf **bilanzanalytische Erkenntnisse** zurückzuführen sind, sondern vor allem auch um die bilanzpolitisch restriktiv wirkenden Maßnahmen der über Insiderwissen verfügenden und insofern als quasi-unternehmensintern anzusehenden Adressaten der Bilanzpolitik. Zu Letzteren zählen vor allem die **Kontrollorgane** eines Unternehmens wie bspw. der Aufsichtsrat oder der Abschlussprüfer, die die Rechnungslegung von Unternehmen prüfen. Während die aus Reaktionen der Adressaten sowie aus wirtschaftlichen Gegebenheiten resultierenden Daten den Rahmen des bilanzpolitisch Möglichen begrenzen, stecken rechtliche Vorschriften den Rahmen des bilanzpolitisch Erlaubten ab.⁵³¹

Gerade die **strikte Einhaltung der Legalität** ist ein wesentliches Postulat der Bilanzpolitik. Ansätze zur Gestaltung der Rechnungslegung sind nur insoweit „zulässig und objektiv wertfrei“⁵³², solange sie vom Handelsgesetzgeber entweder ausdrücklich im Rahmen von Rechnungslegungsfreiräumen eingeräumt oder implizit durch die Möglichkeit einer unterschiedlichen Interpretation von in Rechtsnormen verwendeten Begriffen – einschließlich der notwendigen Ermessensausübung bei ihrer praktischen Anwendung – gewährt werden.⁵³³ Ergänzend zu diesen gewollt, aber auch unbeabsichtigt zugestandenen Alternativen einer nach dem Bilanzstichtag erfolgenden Sachverhaltsdarstellung kommen Maßnahmen einer gesetzeskonformen vor dem Bilanzstichtag stattfindenden Sachverhaltsgestaltung hinzu.⁵³⁴ Die Durchführung von Off-Balance-Sheet-Finanzierungen mittels Zweckgesellschaften zählt hierbei zu den kurzfristigen Sachverhaltsgestaltungen.⁵³⁵

Bilanzpolitik, so wie sie im Rahmen dieser Untersuchung verstanden wird, vollzieht sich demgemäß ausschließlich im Bereich des rechtlich Erlaubten; sie **hört stets dort auf, wo die Bilanzdelikte beginnen**. Faktisch mögliche Grenzüberschreitungen in Form von **Bilanzverschleierungen oder -fälschungen stellen somit keine bilanzpolitischen Handlungsmöglichkeiten dar**. Daran kann auch die Tatsache nichts ändern, dass es mitunter Entscheidungsspielräume wie beispielsweise die Errichtung von nicht konsolidierungspflichtigen Zweckgesellschaften gibt, bei denen der Übergang von einer noch als erlaubt angesehenen bilanzpolitischen Handlung zur illegalen Gestaltung des handelsrechtlichen Jah-

531 Vgl. zu den Ausführungen dieses Absatzes Waschbusch, Gerd (1992), S. 170.

532 Malt, Friedbert (1968), S. 3.

533 Vgl. Küting, Karlheinz/Weber, Claus-Peter (1987), S. 35.

534 Vgl. Waschbusch, Gerd (1992), S. 203.

535 Vgl. Pochmann, Günter/Sendel-Müller, Markus/Kischewski, Sven/Houben, Marion (2012), S. 53; Hoffmann, Wolf-Dieter/Lüdenbach, Norbert (2002), S. 544.

resabschlusses fließend ist.⁵³⁶ Die Bilanzpolitik bewegt sich in solchen Grenzsituationen in einer nicht genau umrissenen Grauzone. Die Entscheidungsträger der Bilanzpolitik sind deshalb bei der Ausfüllung derartiger Zweifelsfälle, mehr aber noch bei der Inanspruchnahme eindeutiger Gesetzesüberschreitungen angehalten, vor allem die **strafrechtlichen Konsequenzen** zu beachten, die aus rechtswidrigen Bilanzierungsweisen resultieren können.⁵³⁷ Die gesetzliche Zulässigkeit bilanzpolitischer Maßnahmen unterliegt überdies einer fachlichen Beurteilung durch den Abschlussprüfer.⁵³⁸

Abbildung 15⁵³⁹ zeigt im Überblick die **Bandbreite bilanzpolitischer Möglichkeiten**; sie differenziert hierbei zwischen den gesetzlich zulässigen und den gesetzlich unzulässigen Maßnahmen der Bilanzpolitik. Die gesetzlich zulässigen Maßnahmen der Bilanzpolitik lassen sich wiederum der konservativen, der progressiven sowie der moderaten Bilanzpolitik zuordnen. Während eine **progressive Bilanzpolitik** darauf ausgerichtet ist, das Unternehmen reicher zu rechnen, ist es das Bestreben einer **konservativen Bilanzpolitik**, das Unternehmen vor allem im Wege der Bildung stiller Reserven⁵⁴⁰ ärmer zu rechnen. Eine progressive Bilanzpolitik zielt in erster Linie auf die aktuellen und potenziellen Investoren (vor allem die Eigenkapitalgeber) eines Unternehmens. Eine konservative Bilanzpolitik hat dagegen i. d. R. die aktuellen und potenziellen Fremdkapitalgeber (insbesondere die Banken) im Blick. Denkbar ist jedoch auch, dass ein Unternehmen versucht, sich durch eine progressive Bilanzpolitik gegenüber einem aktuellen oder potenziellen Fremdkapitalgeber als besonders kreditwürdig darzustellen. Die **moderate Bilanzpolitik** bewegt sich zwischen den beiden Eckpunkten der gesetzlich erlaubten progressiven und konservativen Bilanzpolitik.

536 Vgl. Wöhe, Günter (1997), S. 58.

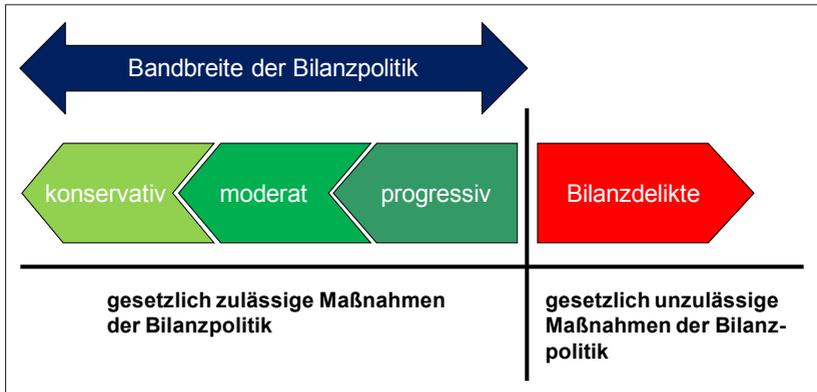
537 Vgl. hierzu auch das Beispiel der LBBW in Kapitel 6.1.

538 Vgl. zu den Ausführungen dieses Absatzes Waschbusch, Gerd (1992), S. 203 f.

539 Modifiziert entnommen aus Pochmann, Günter/Sendel-Müller, Markus/Kischewski, Sven/Houben, Marion (2012), S. 25.

540 Ein Unternehmen kann durch die Bildung stiller Reserven Vorsorge für Geschäftsjahre treffen, in denen sich Risiken konkretisieren und zu Verlusten führen. Durch die Auflösung solcher in profitablen Geschäftsjahren gebildeten stillen Reserven lässt sich ein Verlustausweis verringern, möglicherweise sogar ein Gewinn ausweisen. Man spricht in diesem Zusammenhang von einer Ergebnisglättung im Zeitablauf (income smoothing). Vgl. Pochmann, Günter/Sendel-Müller, Markus/Kischewski, Sven/Houben, Marion (2012), S. 23.

Abbildung 15: Bandbreite der Bilanzpolitik



Im Vergleich zu den externen Rahmenbedingungen sind **interne Rahmenbedingungen der Bilanzpolitik** solche, die nicht fremdbestimmt von außen vorgegeben, sondern durch im Unternehmen getroffene Entscheidungen gesetzt werden. Ihr Ursprung ist in den innerbetrieblich ablaufenden Entscheidungsprozessen zu suchen. Aufgrund ihrer unternehmensinternen Entstehung sind sie im Zeitablauf eher einer von den Entscheidungsträgern der Bilanzpolitik gewünschten Beeinflussbarkeit zugänglich als die auf externen Bestimmungen beruhenden Rahmendaten. Tendenziell kommt ihnen daher als Restriktionen bilanzpolitischer Überlegungen eine geringere Bedeutung zu. Bilanzpolitisch restriktiv wirkende Einflüsse interner Herkunft ergeben sich im Wesentlichen aus:⁵⁴¹

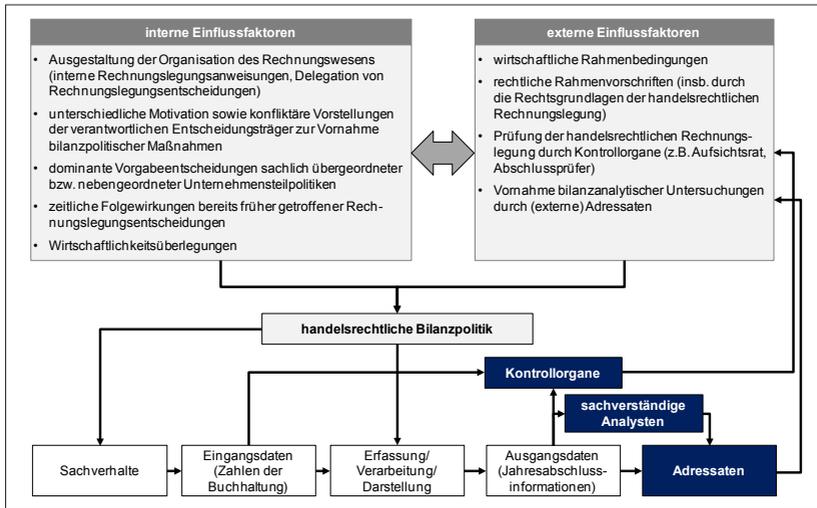
- den unkontrollierten Rechnungslegungsentscheidungen untergeordneter Hierarchieebenen, bedingt durch die Ausgestaltung der Organisation des Rechnungswesens,
- der unterschiedlichen Motivation sowie den konfliktären Vorstellungen der verantwortlichen Entscheidungsträger zur Vornahme bilanzpolitischer Maßnahmen,
- den dominanten Vorgabeentscheidungen sachlich vorgelagerter sowie neben-gelagerter Unternehmensteilpolitiken,

541 Vgl. Waschbusch, Gerd (1992), S. 223.

- den zeitlichen Folgewirkungen der in zurückliegenden Rechnungslegungsperioden bereits getroffenen bilanzpolitischen Entscheidungen⁵⁴²,
- Wirtschaftlichkeitsüberlegungen.

Abbildung 16⁵⁴³ gibt einen zusammenfassenden Überblick über die externen und internen Daten der handelsrechtlichen Bilanzpolitik von Unternehmen.

Abbildung 16: Überblick über den Datenrahmen der Bilanzpolitik



4.7 Instrumente der Bilanzpolitik

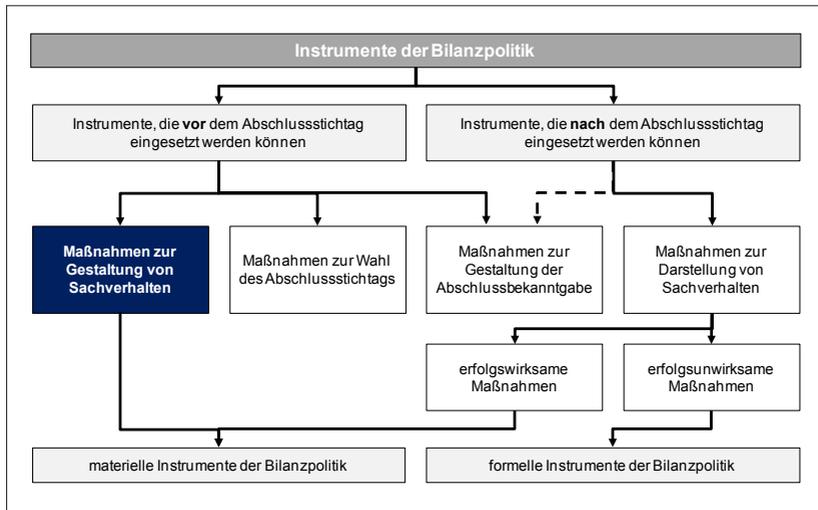
Die handelsrechtlichen bilanzpolitischen Instrumente eines Unternehmens umfassen diejenigen Maßnahmen, die von den Entscheidungsträgern der Bilanzpolitik unter Berücksichtigung der externen und internen bilanzpolitischen Restriktionen eingesetzt werden können, um die von ihnen verfolgten bilanzpolitischen Ziele zu verwirklichen. Die verschiedenen bilanzpolitischen Instrumente, auf die ein Unternehmen zurückgreifen kann, um den Inhalt und die Form der Rechnungs-

542 Die Berücksichtigung der zukünftigen Wirkungen von in vergangenen Perioden getroffenen bilanzpolitischen Entscheidungen ist aufgrund des Grundsatzes der materiellen Bilanzkontinuität (§ 252 Abs. 1 Nr. 6 HGB) von Bedeutung. Danach sollen die Bewertungsgrundsätze bei der Bilanzerstellung beibehalten werden, damit sichergestellt ist, dass gleiche Tatbestände in den einzelnen Jahresabschlüssen auch gleich dargestellt werden. Vom Grundsatz der materiellen Bilanzkontinuität darf laut § 252 Abs. 2 HGB „nur in begründeten Ausnahmefällen abgewichen werden“. Vgl. hierzu auch Bieg, Hartmut/Kußmaul, Heinz/Waschbusch, Gerd (2012), S. 55.

543 Modifiziert entnommen aus Waschbusch, Gerd (1992), S. 169.

legung seinen Vorstellungen entsprechend zu gestalten, lassen sich hierbei – wie in Abbildung 17⁵⁴⁴ dargestellt – systematisieren.

Abbildung 17: Überblick über die Instrumente der Bilanzpolitik



Wie Abbildung 17 zeigt, lassen sich die **bilanzpolitischen Instrumente** zunächst nach dem Zeitpunkt ihrer Durchführung unterteilen. Danach sind Maßnahmen, die ihren Einsatz vor dem Abschlussstichtag finden, von solchen abzugrenzen, die erst nach dem Abschlussstichtag zur Anwendung gelangen. Bei den **vorstichtagsbezogenen Instrumenten** kann man weiterhin zwischen den Maßnahmen zur Gestaltung von Sachverhalten, den Maßnahmen zur Wahl des Abschlussstichtags und den Maßnahmen zur Gestaltung der Abschlussbekanntgabe unterscheiden. Die zuletzt genannten Maßnahmen gehören unter Umständen aber auch zu den **nachstichtagsbezogenen Instrumenten**, da die Gestaltung der Abschlussbekanntgabe zwar in der Regel vor dem Abschlussstichtag festgelegt wird, eine Gestaltung(sänderung) allerdings durchaus auch nach dem Abschlussstichtag erfolgen kann. In erster Linie zählen jedoch die erfolgswirksamen sowie erfolgsunwirksamen Maßnahmen zur Darstellung von Sachverhalten zu den nach dem Abschlussstichtag einsetzbaren Instrumenten der Bilanzpolitik. Hierbei bestehen insbesondere hinsichtlich der Bilanzierungsfähigkeit, der Gliederung von

544 Modifiziert entnommen aus Bieg, Hartmut/Kußmaul, Heinz/Waschbusch, Gerd (2012), S. 281.

Bilanz und Gewinn- und Verlustrechnung, der Bewertung sowie der Gestaltung von Anhang und Lagebericht bilanzpolitische Handlungsmöglichkeiten.⁵⁴⁵

Die Maßnahmen zur Gestaltung von Sachverhalten und die erfolgswirksamen Maßnahmen zur Darstellung von Sachverhalten werden auch als **materielle Instrumente** der Bilanzpolitik bezeichnet. Die erfolgsunwirksamen Maßnahmen der Sachverhaltsdarstellung, die Einfluss auf Gliederung, Ausweis und Erläuterungen im Jahresabschluss haben, stellen dagegen **formelle Instrumente** der Bilanzpolitik dar. Hinsichtlich des Einsatzes von Zweckgesellschaften ist festzustellen, dass grundsätzlich sämtliche Formen der Off-Balance-Sheet-Finanzierung unter die vor dem Bilanzstichtag stattfindenden (kurzfristigen) Sachverhaltsgestaltungen fallen.⁵⁴⁶

Die bilanzpolitischen Instrumente eines Unternehmens lassen sich darüber hinaus in gesetzliche Wahlrechte und Ermessensspielräume unterteilen. Ein **Wahlrecht** liegt vor, wenn für die Einbeziehung eines gegebenen Sachverhalts in den handelsrechtlichen Jahresabschluss mindestens zwei eindeutig bestimmte, sich gegenseitig ausschließende Handlungsmöglichkeiten gegeben sind, der Gesetzgeber dem Rechnungslegenden also ausdrücklich die freie Entscheidung zwischen zwei oder mehreren gleichermaßen zulässigen Alternativen überlässt.⁵⁴⁷ „Das äußert sich beispielsweise in der Verwendung der Worte ‚Wahlrecht‘, ‚können‘ und ähnlicher Ausdrücke sowie in der Angabe mehrerer Rechtsfolgen, die mit ‚oder‘ verbunden sind“⁵⁴⁸. Von einem **Ermessensspielraum** wird dagegen dann gesprochen, wenn eine Rechtsnorm so ungenau gefasst ist, „dass entweder ein gegebener Sachverhalt nicht eindeutig unter einen bestimmten Tatbestand fällt oder einem gegebenen Tatbestand eine bestimmte Rechtsfolge nicht eindeutig zugeordnet ist und der zur Rechnungslegung Verpflichtete daher entscheidet, welche Folgerungen aus den ihm vorliegenden Tatsachen gezogen werden müssen“⁵⁴⁹. Ermessensspielräume sind eine „Folge der Unmöglichkeit einer vollständigen Objektivierung und exakten Normierung der ökonomischen Wirklichkeit, der Ungewissheit der zukünftigen Entwicklung und damit nicht zuletzt des Bestehens von Informationslücken bei der Beurteilung von Sachverhalten, der Ermittlung von jahresab-

545 Vgl. zu den Ausführungen dieses Absatzes Bieg, Hartmut/Kußmaul, Heinz/Waschbusch, Gerd (2012), S. 280.

546 Vgl. Pochmann, Günter/Sendel-Müller, Markus/Kischewski, Sven/Houben, Marion (2012), S. 53; Nobach, Kai (2006), S. 338. Neben dem Einsatz von Zweckgesellschaften zählt bspw. auch das Leasing zu den kurzfristigen Sachverhaltsgestaltungen. Vgl. dazu Hoffmann/Lüdenbach (2002), S. 544.

547 Vgl. Bauer, Jörg (1981a), S. 66.

548 Bauer, Jörg (1981a), S. 77.

549 Bauer, Jörg (1981a), S. 72 f.

schlussbezogenen Daten bzw. der Schätzung von Wahrscheinlichkeiten⁵⁵⁰. Ihren Niederschlag finden sie entweder in Form unbestimmter Rechtsbegriffe oder in Form von Gesetzeslücken.⁵⁵¹

Gesetzliche Wahlrechte und Ermessensspielräume, die von einem Unternehmen bilanzpolitisch genutzt werden können, finden sich in den Bereichen Bilanzierungspolitik, Bewertungspolitik, Ausweispolitik, offene Rücklagenpolitik sowie Berichtspolitik.⁵⁵² Im Rahmen der **Bilanzierungspolitik** werden die vom Gesetzgeber ausdrücklich vorgesehenen Freiräume beim Ansatz einzelner Bilanzpositionen dem Grunde nach (sog. Bilanzansatzwahlrechte) in **Aktivierungs- und Passivierungswahlrechte** unterschieden. Gegenstand der **Bewertungspolitik** ist die zweckgerichtete Gestaltung der Wertansätze einzelner Bilanzpositionen durch die Nutzung von Bewertungswahlrechten und Ermessensspielräumen beim Ansatz bilanzierungspflichtiger oder freiwillig bilanzierter Vermögensgegenstände und Schulden.⁵⁵³ Die Bewertungswahlrechte werden ihrerseits weiter in Wertansatzwahlrechte und Methodenwahlrechte unterschieden. Die **Wertansatzwahlrechte** ermöglichen dem Rechnungslegenden die Wahl zwischen zwei oder mehreren gesetzlich zulässigen Wertansätzen.⁵⁵⁴ **Methodenwahlrechte** kommen hingegen bei der Ermittlung der Wertansätze einzelner Bilanzpositionen zur Anwendung. Ihre Entstehungsursache liegt darin, „dass der Gesetzgeber einen bestimmten Wert bzw. eine bestimmte Wertart zwar zwingend vorgeschrieben hat, nicht jedoch die jeweilige Methode und die jeweiligen Komponenten zu seiner (bzw. ihrer; Anm. d. Verf.) Bestimmung“⁵⁵⁵. Beispielsweise kann zwischen den verschiedenen anerkannten Methoden der planmäßigen Abschreibung wie z. B. linearer oder geometrisch-degressiver Abschreibung frei gewählt werden. Ermessensspielräume in der Bewertungspolitik ergeben sich vor allem infolge unvermeidbarer Unschärfen bei der Ermittlung der an sich vorgegebenen Wertart. Objektiv nicht ohne Weiteres nachvollziehbar, lassen sie „dem Ermessen des Rechnungslegenden in nicht eindeutig festgelegten oder festlegbaren Grenzen freien Raum“⁵⁵⁶. Sie werden deswegen auch als „das subjektive Moment in jeder Bilanzierung“⁵⁵⁷ bezeichnet. Beispiele hierfür sind die Schätzung der Nutzungsdauer von Gegen-

550 Waschbusch, Gerd (2007), S. 211; ferner Waschbusch, Gerd (1994a), S. 816.

551 Vgl. Waschbusch, Gerd (1994a), S. 816; Waschbusch, Gerd (2007), S. 211.

552 Vgl. zu den Ausführungen dieses Absatzes Waschbusch, Gerd (1994a), S. 816; Waschbusch, Gerd (1994b), S. 919 ff.; Waschbusch, Gerd (2007), S. 211 f.

553 Vgl. Wöhe, Günter (1997), S. 673.

554 Vgl. Marettke, Alexander (1976), S. 515.

555 Marettke, Alexander (1976), S. 515.

556 Bauer, Jörg (1981b), S. 768.

557 Marettke, Alexander (1976), S. 519.

ständen des abnutzbaren Sachanlagevermögens sowie die Ermittlung der Höhe der Einzelwertberichtigungen auf Forderungen. Gegenstand der **Ausweispolitik** sind die gesetzlich determinierten Wahlrechte bezüglich des Ausweises einzelner Positionen in Bilanz und Gewinn- und Verlustrechnung sowie die Gliederungswahlrechte. Gegenstand der **offenen Rücklagenpolitik** sind die den relevanten Entscheidungsorganen eines Unternehmens zustehenden Wahlrechte bezüglich der Bildung und Auflösung offener Rücklagen. Gegenstand der **Berichtspolitik** sind die quantitativen und qualitativen Erläuterungswahlrechte im Anhang und im Lagebericht. Erläuterungswahlrechte ergeben sich dadurch, dass für den Anhang und den Lagebericht jeweils nur ein Mindestinhalt im Gesetz festgelegt ist. Hinzu kommen – insbesondere im Anhang und im Lagebericht – die verschiedenen Möglichkeiten der optischen Gestaltung der Berichterstattung. Dabei ist festzustellen, dass die Umfänge der Anhangangaben sowie die Möglichkeiten der optischen Gestaltung auch bei Zugrundelegung gleicher Rechnungslegungsnormen wie den IFRS in den verschiedenen Ländern unterschiedlich ausfallen bzw. genutzt werden. Während sich Konzernabschlüsse in Deutschland insgesamt durch sehr genaue Anhangangaben auszeichnen, fallen die Umfänge bei Konzernabschlüssen in anderen Ländern vergleichsweise dürftig aus. Auch die optische Gestaltung der Konzernabschlüsse wird in den einzelnen Ländern unterschiedlich gehandhabt, so dass ein direkter Vergleich zwischen Unternehmen verschiedener Länder trotz Anwendung derselben Rechnungslegungsstandards erschwert wird.⁵⁵⁸

4.8 Zwischenfazit: Bilanzpolitisches Potenzial von Zweckgesellschaften

Die Abgrenzung des Konsolidierungskreises birgt aufgrund einer Vielzahl von unbestimmten Rechtsbegriffen, „Ermessensentscheidungen und Wahlrechten ein hohes bilanzpolitisches Potenzial“⁵⁵⁹. Dieses Potenzial ergibt sich vor allem bei Off-Balance-Sheet-Transaktionen und im Besonderen bei Zweckgesellschaften, da Letztere aufgrund ihrer vorherrschenden strukturellen Merkmale oftmals nur schwierig als in den Konsolidierungskreis einzubeziehende Tochterunternehmen zu identifizieren sind.⁵⁶⁰

558 Zu einer diesbezüglichen empirischen Untersuchung der Dow Jones Stoxx 600 vgl. Padberg, Thomas (2007), S. 345.

559 Küting, Karlheinz/Weber, Claus-Peter (2012a), S. 500.

560 Vgl. Pochmann, Günter/Sendel-Müller, Markus/Kischewski, Sven/Houben, Marion (2012), S. 54; Küting, Karlheinz/Weber, Claus-Peter (2012a), S. 500.

Im Rahmen der Ausführungen zur bilanziellen Abbildung von Zweckgesellschaften wurden die Konsolidierungsvorschriften nach HGB, IAS 27/SIC-12, IFRS 10 und IFRS 12 sowie US-GAAP dargestellt. Da hierbei die IFRS für die Konzernrechnungslegung kapitalmarktorientierter Unternehmen in Deutschland, die auch den Referenzpunkt dieser Studie darstellen, eine hohe Bedeutung aufweisen, beziehen sich die Betrachtungen zum bilanzpolitischen Potenzial von Zweckgesellschaften schwerpunktmäßig auf die Standards IFRS 10 und IFRS 12, die von diesen Unternehmen ab dem 01.01.2014 verpflichtend anzuwenden sind. Dies geschieht zudem vor dem Hintergrund, dass beim IASB in den letzten Jahren die umfangreichsten Aktivitäten hinsichtlich der Frage einer Konsolidierung von Zweckgesellschaften zu beobachten waren. Insofern darf auch erwartet werden, dass das IASB in den langjährigen Entwicklungsprozess der Standards IFRS 10 und IFRS 12 die Erfahrungen aus der internationalen Finanz- und Wirtschaftskrise der Jahre 2007 ff. und die unrühmliche Rolle, die die Zweckgesellschaften als Mitverursacher dieser Krise spielten, einfließen ließ. Es kann daher davon ausgegangen werden, dass die Standards IFRS 10 und IFRS 12 derzeit den „state of the art“ zur bilanziellen Erfassung von Zweckgesellschaften im Konzernabschluss darstellen; sie dürften momentan die geringsten Gestaltungsmöglichkeiten zur Nichtkonsolidierung von Zweckgesellschaften im Konzernabschluss aufweisen. Da bislang allerdings noch keine Erfahrungswerte hinsichtlich der praktischen Anwendung von IFRS 10 und IFRS 12 vorliegen, hält sich die Literatur zur abschließenden Einschätzung der verbliebenen bilanzpolitischen Spielräume zur Erfassung von Zweckgesellschaften im Konzernabschluss zurück.⁵⁶¹ Gleichwohl soll an dieser Stelle der Versuch unternommen werden, etwas konkreter auf die zukünftigen bilanzpolitischen Einsatzmöglichkeiten von Zweckgesellschaften in einem IFRS-Konzernabschluss einzugehen.

Die in IFRS 10 enthaltenen Neuerungen zur bilanziellen Abbildung von Zweckgesellschaften sind als richtige und wichtige Schritte aufzufassen, führen aber letztlich nicht dazu, dass der bilanzpolitisch motivierte Einsatz von Zweckgesellschaften gänzlich verhindert werden kann. Zweckgesellschaften können auch weiterhin dazu gegründet werden, die Erfassung von Geschäftsvorfällen im Konzernabschluss zu vermeiden. Es lassen sich diesbezüglich zwei Ansatzpunkte identifizieren, die zur bilanzpolitischen Gestaltung von Zweckgesellschaften genutzt werden können. Zum einen ergeben sich Interpretationsspielräume aufgrund

561 Vgl. Martens, Stephan/Oldewurtel, Christoph/Kümpel, Katharina (2013), S. 46; Beyhs, Oliver/Buschhüter, Michael/Schurbohm, Anne (2011), S. 671; Bieker, Marcus (2011), S. 306; Kirsch, Hans-Jürgen/Ewelt-Knauer, Corinna (2011), S. 1645.

der Verwendung vieler **unbestimmter Rechtsbegriffe**. So stellen Begriffe wie „relevante Tätigkeiten“, „Entscheidungsmacht“ oder auch „variable Rückflüsse“ zentrale Elemente des Control-Konzepts dar, bieten aber gleichzeitig dem Abschlusssteller aufgrund unzureichender Definitionen weitreichende Interpretationsspielräume.⁵⁶² Zum anderen wird im Rahmen der Prüfung, ob eine Zweckgesellschaft zu konsolidieren ist oder nicht, der **Risks-and-Rewards-Ansatz** aufgrund des Verzichts auf quantitative Grenzwerte zugunsten des **Konzepts der Entscheidungsmacht**, das auf qualitativen Prüfungen beruht, in seiner Bedeutung zurückgedrängt.⁵⁶³ Im Rahmen einer qualitativen Prüfung besteht allerdings in jedem konkreten Einzelfall trotz zahlreicher Anwendungshinweise und Beispiele immer die Notwendigkeit, Interpretationsspielräume auszufüllen, die eben auch für bilanzpolitisch motivierte Sachverhaltsgestaltungen genutzt werden können.⁵⁶⁴ Das IASB hat bei der Ausgestaltung des IFRS 10 bewusst qualitative Kriterien bevorzugt, da es aus seiner Sicht für den Ersteller eines Abschlusses ein leichtes ist, quantitative Grenzwerte (sog. Bright Lines) durch eine geschickte Kombination der an einer Zweckgesellschaft beteiligten Akteure auszuhebeln.⁵⁶⁵ Es werden jedoch vom IASB keinerlei Hilfestellungen dahingehend gegeben, ob einzelnen Indikatoren für das Vorliegen eines Control-Verhältnisses im Zweifelsfall ein Vorrang einzuräumen ist oder eine bestimmte Kombination dieser Indikatoren zweifelsfrei auf eine Beherrschungsmöglichkeit hinweist. Dies soll beispielhaft am Power-Kriterium dargestellt werden, bei dem aufgrund fehlender Vorgaben des IASB grundsätzlich ein Problem bei der Prüfung, ob Entscheidungsmacht vorliegt oder nicht, gesehen wird:⁵⁶⁶

- In den Fällen, in denen mehrere involvierte Parteien über unterschiedliche Aktivitäten eines Unternehmens bestimmen dürfen, wird es schwierig festzustellen, welche Partei letztlich die Entscheidungsgewalt innehat. Diese Konstellation ist u. a. denkbar, wenn bei einer Finanzierungstransaktion über die Ausgabe von Anleihen andere Beteiligte entscheiden als über die Anlage der durch die Anleiheemission zugeflossenen Gelder.⁵⁶⁷ Gleichermäßen schwierig ist es, wenn bei einer Zweckgesellschaft unterschiedliche Akteure über Entwicklungstätigkeiten, Produktion und/oder Vertriebsaktivitäten bestimmen.⁵⁶⁸

562 Vgl. Küting, Karlheinz/Mojadadr, Mana (2011), S. 285; Reiland, Michael (2011), S. 2736.

563 Vgl. Reiland, Michael (2011), S. 2734 f.

564 Vgl. Reiland, Michael (2011), S. 2733.

565 Vgl. Bieker, Marcus (2011), S. 306; Reiland, Michael (2011), S. 2733.

566 Vgl. Reiland, Michael (2011), S. 2731.

567 Vgl. Beyhs, Oliver/Buschhüter, Michael/Schurbohm, Anne (2011), S. 665.

568 Vgl. Beyhs, Oliver/Buschhüter, Michael/Schurbohm, Anne (2011), S. 668.

- Auch im Fall der de facto Control ergeben sich aufgrund des Fehlens quantitativer Grenzwerte Ermessensspielräume. Für das Vorliegen einer Beherrschung ist es bei de facto Control nicht notwendig, dass die entsprechenden Einflussrechte zum Zeitpunkt der Konsolidierungsentscheidung bereits ausgeübt werden können. Die potenziellen Rechte sollen nur relativ kurzfristig zu tatsächlichen Rechten werden. Weitestgehend offen bleibt allerdings, welche Zeitspanne bis zur Ausübungsmöglichkeit bestehen darf, damit das berichtende Unternehmen noch über de facto Control und somit über eine Entscheidungsgewalt verfügt.⁵⁶⁹

Der Abschlussersteller wird somit bei der Festlegung, welche Kombinationen relevanter Faktoren zur Konsolidierungspflicht einer Zweckgesellschaft führen, grundsätzlich alleine gelassen. Dies eröffnet ihm einerseits erhebliche Spielräume, was mitunter auch zu einer negativen Einschätzung der Regelungen des IFRS 10 führt.⁵⁷⁰ Andererseits ist aber anzunehmen, dass es aufgrund der enormen und weiter ansteigenden Komplexität der IFRS-Regelungen – die allerdings immer noch übersichtlicher als die US-GAAP-Normen sind – wohl nur den wenigsten CFOs gelingen wird, die verbliebenen bilanzpolitischen Spielräume auch tatsächlich zu nutzen. An dieser Stelle ergibt sich letztlich der vorhandene Ermessensspielraum des Abschlusserstellers bei der bilanziellen Abbildung von Zweckgesellschaften aus der Kooperationsbereitschaft des Prüfers seines Abschlusses. Doch auch die Abschlussprüfer müssen die Herausforderungen, die IFRS 10 mit sich bringt, zunächst erst einmal meistern.⁵⁷¹ Es ist daher damit zu rechnen, dass sich in der Unternehmenspraxis im Endeffekt wohl unternehmensindividuelle Anwendungen der Regelungen zur Konsolidierung von Zweckgesellschaften herausbilden werden. Hierbei handelt es sich allerdings um einen Prozess, der längere Zeit in Anspruch nehmen kann. Aus diesem Grund ist es durchaus auch möglich, dass die Anwendung von IFRS 10 zumindest in der näheren Zukunft nicht zu einem wesentlich anderen Konsolidierungskreis führen wird als bisher.⁵⁷²

Während die Regelungen in IFRS 10 zur Konsolidierung von Zweckgesellschaften durchaus auch negativ beurteilt werden, werden die in IFRS 12 ausgeweiteten Anhangangaben vor allem zu nicht konsolidierten Zweckgesellschaften

569 Vgl. Beyhs, Oliver/Buschhüter, Michael/Schurbohm, Anne (2011), S. 669.

570 Vgl. Martens, Stephan/Oldewurtel, Christoph/Kümpel, Katharina (2013), S. 45; Bieker, Marcus (2011), S. 306; Reiland, Michael (2011), S. 2736.

571 Vgl. Martens, Stephan/Oldewurtel, Christoph/Kümpel, Katharina (2013), S. 46.

572 Vgl. EFRAG (2012), S. 3.

grundsätzlich begrüßt.⁵⁷³ Dieser Sichtweise kann an dieser Stelle jedoch nicht uneingeschränkt gefolgt werden. Durch die Anwendung von IFRS 12 werden sich aller Voraussicht nach deutlich höhere Kosten im Rahmen der Erstellung des Anhangs ergeben.⁵⁷⁴ Die zukünftig zu machenden Anhangangaben beinhalten die bisherigen Verpflichtungen nach IAS 27, gehen aber mit neuen Angaben zu Risiken nicht konsolidierter Zweckgesellschaften, Einflüssen nicht beherrschender Gesellschafter und wesentlichen oder unüblichen Beherrschungsbeschränkungen weit über die bisher zu machenden Angaben hinaus.⁵⁷⁵ Unabhängig davon, ob die zur Angabe dieser Sachverhalte notwendigen Informationen vom Abschlussersteller überhaupt beschafft werden können, ist zu bedenken, ob die Fülle dieser Informationen nicht auch dazu dienen kann, bedeutende Sachverhalte und Risiken im Sinne eines **Information-Overload** zu verschleiern. Dies wird auch maßgeblich von der Qualifikation und dem Zeitbudget des Bilanzlesers abhängen.⁵⁷⁶ Die nach IFRS 12 zu machenden Angaben zu nicht konsolidierten Zweckgesellschaften führen somit mit großer Wahrscheinlichkeit zu einer höheren Komplexität für den Abschlussersteller bei einer zugleich abnehmenden Nachvollziehbarkeit der Bilanz- und Anhangangaben für den Bilanzleser. Vorstellbar ist allerdings auch, dass die Menge an zu beachtenden Angabepflichten des IFRS 12 aufgrund des hohen damit zusammenhängenden Arbeitsaufwandes für den Abschlussersteller sogar eine disziplinierende Wirkung auf den Einsatz von nicht konsolidierten Zweckgesellschaften zeigen wird,⁵⁷⁷ was durchaus eine Zielsetzung des IASB sein könnte. Die in IFRS 10 vorgesehene qualitative Prüfung der Konsolidierungspflicht von Zweckgesellschaften lässt für den Abschlussersteller erhebliche Ermessensspielräume entstehen. Dessen ist sich das IASB höchstwahrscheinlich auch bewusst. Auf Basis dieser Erkenntnis erscheinen die umfangreichen Pflichtangaben zu nicht konsolidierten Zweckgesellschaften in IFRS 12 als der Versuch des Stan-

573 Vgl. Bieker, Marcus (2011), S. 306; Reiland, Michael (2011), S. 2736; Zülch, Henning/Erdmann, Mark-Ken/Popp, Marco (2011), S. 512. Siehe zu Kritikpunkten bzgl. der Anhangangabepflichten auch Zülch, Henning/Erdmann, Mark-Ken/Popp, Marco (2011), S. 511 f.

574 Vgl. Kirsch, Hans-Jürgen/Ewelt-Knauer, Corinna (2011), S. 1645.

575 Vgl. Beyhs, Oliver/Buschhüter, Michael/Schurbohm, Anne (2011), S. 666 f.

576 Von IFRS 12 betroffene Unternehmen gehen davon aus, dass ihre Berichterstattung über konsolidierte und nicht konsolidierte Zweckgesellschaften deutlich umfangreicher ausfallen wird, selbst wenn sich keine umfangreichen Änderungen am Konsolidierungskreis ergeben. Vgl. EFRAG (2012), S. 3.

577 Vgl. Beyhs, Oliver/Buschhüter, Michael/Schurbohm, Anne (2011), S. 671; Bieker, Marcus (2011), S. 306; Böckem, Hanne/Stibi, Bernd/Zoeger, Oliver (2011), S. 407.

dardsetters, die Regelungslücken des IFRS 10 wieder zu schließen.⁵⁷⁸ Da sich die Beschaffung der relevanten Anhangangaben bisweilen als schwierig, wenn nicht sogar als unmöglich darstellen könnte, ist es durchaus denkbar, dass aus Zeit- und Kostengründen lieber auf eine Off-Balance-Sheet-Konstruktion einer Zweckgesellschaft von vorneherein verzichtet wird.⁵⁷⁹

Es kann insgesamt festgestellt werden, dass Special Purpose Entities auch weiterhin zur Off-Balance-Sheet-Finanzierung ausgestaltet werden können, was sie gleichzeitig als ein Instrument zur Sachverhaltsgestaltung qualifiziert.⁵⁸⁰ So kann durch ihren bewussten Einsatz im Rahmen der Bilanzpolitik beispielsweise die ausgewiesene Eigenkapitalsituation eines Konzerns verbessert werden, was sich wiederum positiv auf die Kapitalkosten des Konzerns aufgrund verbesserter Ratingnoten auswirken kann.⁵⁸¹ Aus Sicht des Abschlusserstellers sind somit nicht konsolidierungspflichtige Zweckgesellschaften durchaus als ein effektives bilanzpolitisches Instrument einzuschätzen, da ihr Einsatz für den Bilanzadressaten in der Regel nicht zu erkennen ist.⁵⁸²

In den vorhergehenden Ausarbeitungen wurden Zweckgesellschaften als ein Instrument der Unternehmensfinanzierung einer kritischen Betrachtung unterzogen. Anschließend wurde auf ihre bilanzielle Abbildung nach unterschiedlichen Rechnungslegungsstandards eingegangen. Hierbei hat sich das gestalterische Potenzial gezeigt, mit dem ein Unternehmen Geschäfte mittels des Einsatzes von Zweckgesellschaften Off-Balance-Sheet abwickeln kann. Dies führt aber zwangsläufig zu Folgewirkungen im Rahmen der Corporate Governance im Sinne eines Systems zur Organisation von Kontrolle und Transparenz der Unternehmensführung. Die nachfolgenden Ausführungen skizzieren vor diesem Hintergrund zunächst die Probleme, die sich aus dem Auftraggeber-Auftragnehmer-Verhältnis zwischen Unternehmenseignern und angestelltem Management ergeben können. Im Anschluss wird hieran anknüpfend das Thema „Corporate Governance in

578 Andere Autoren sind hier der Auffassung, dass IFRS 12 nicht die Intention verfolgt, Schwächen bzw. Lücken der Control-Definition des IFRS 10 zu schließen. Vielmehr stellt IFRS 12 ihrer Ansicht nach lediglich eine Ergänzung der Konsolidierungsregeln des IFRS 10 dar. Vgl. Zülch, Henning/Erdmann, Mark-Ken/Popp, Marco (2011), S. 511.

579 Vgl. Zülch, Henning/Erdmann, Mark-Ken/Popp, Marco (2011), S. 512; Bieker, Marcus (2011), S. 306.

580 Ergänzend zu den Ausführungen zu IFRS 10 und IFRS 12 ist zu erwähnen, dass im HGB-Konzernabschluss seit dem Inkrafttreten des BilMoG durch die Einbeziehungspflicht von Zweckgesellschaften sowie die Verwendung des unbestimmten Rechtsbegriffs des „beherrschenden Einflusses“ ähnliche bilanzpolitische Gestaltungsmöglichkeiten gegeben sind wie im Konzernabschluss nach IFRS. Vgl. Küting, Karlheinz/Weber, Claus-Peter (2012a), S. 501.

581 Vgl. Küting, Karlheinz/Weber, Claus-Peter (2012a), S. 500.

582 Vgl. Küting, Karlheinz/Weber, Claus-Peter (2012a), S. 501; Hoffmann, Wolf-Dieter/Lüdenbach, Norbert (2002), S. 544.

Deutschland“ dargestellt und herausgearbeitet, welche Auswirkungen der bilanzpolitische Einsatz von Zweckgesellschaften auf die Umsetzung einer „guten“ Unternehmensführung haben kann.

5 Bedeutung von Zweckgesellschaften im Rahmen der Corporate Governance

5.1 Vorbemerkung: Implikationen der Principal-Agent-Theory

Die sog. Neue Institutionenökonomie unterteilt sich in die Principal-Agent-Theory, den Transaktionskostenansatz sowie den Verfügungsrechteansatz (Property Rights-Theory). Die wesentlichen Unterschiede zwischen diesen einzelnen Ansätzen lassen sich anhand von zwei Gesichtspunkten kennzeichnen. Zum einen gehen sie von unterschiedlichen Annahmen über das Verhalten der wirtschaftlichen Akteure aus und zum anderen beschäftigen sie sich mit unterschiedlichen Aspekten des Handelns innerhalb von Institutionen.⁵⁸³ Der Fokus der folgenden Ausführungen liegt auf der **Principal-Agent-Theory** (synonym hierfür auch **Agenturansatz**) als Basis für die sich anschließende Corporate Governance-Diskussion. Die Konzepte des Transaktionskostenansatzes und des Verfügungsrechteansatzes werden hingegen im Rahmen dieser Schrift nicht weiter betrachtet.

Die beiden **zentralen Annahmen der Principal-Agent-Theory** – im Folgenden Prinzipal-Agenten-Theorie – bestehen darin, dass Informationen unter Vertragspartnern ungleich verteilt sind (**Vorliegen einer Informationsasymmetrie**) und die Vertragspartner unterschiedliche Zielsetzungen verfolgen können (**Bestehen eines Interessenkonflikts**).⁵⁸⁴ Somit befasst sich die Prinzipal-Agenten-Theorie schwerpunktmäßig mit dem wechselseitigen Verhältnis jener Interessengruppen in Unternehmen, die in einem Auftraggeber-Auftragnehmer-Verhältnis zueinander stehen. Ein typisches Beispiel hierfür ist das Verhältnis zwischen den Eigentümern und den Managern eines Unternehmens, das gleichzeitig ein Kernproblem der Unternehmensführung darstellt. Ein Agenturverhältnis liegt immer dann vor, wenn eine oder mehrere Personen (Prinzipale bzw. Eigentümer) eine oder mehrere andere Personen (Agenten bzw. Manager) damit beauftragen, Dienste im Interesse Ersterer zu leisten. Gleichzeitig verbleibt aber das Risiko für Fehlentscheidungen beim Auftraggeber. In der Unternehmensform der Aktiengesellschaft kommt damit im Falle der Übertragung der Geschäftsführungsfunktion auf ein professionelles Management stets ein Agenturverhältnis zustande.

583 Vgl. Macharzina, Klaus/Wolf, Joachim (2012), S. 55.

584 Vgl. Macharzina, Klaus/Wolf, Joachim (2012), S. 54; Jost, Peter-J. (2001), S. 21.

Mit der Übertragung der Leitungskompetenz einer Aktiengesellschaft an Manager verbinden die Eigentümer die Erwartung, dass die Unternehmensführung in ihrem Sinne erfolgt. Allerdings wird im Rahmen der Prinzipal-Agenten-Theorie davon ausgegangen, dass die Agenten der Versuchung unterliegen, (auch) ihre individuellen Ziele zu verfolgen, so dass sie letztlich dem Unternehmen und damit den Eigentümern schaden können.⁵⁸⁵ Die Gefahr, dass ein Agent seinen Informationsvorsprung zu Lasten des Prinzipals ausnutzt, wird als **Moral Hazard** oder moralisches Risiko bezeichnet.⁵⁸⁶ Mittlerweile finden sich auch Forschungsansätze, die dem im Sinne der Prinzipal-Agenten-Theorie auf Eigennutz ausgerichteten Manager einen intrinsisch motivierten Manager entgegensetzen, der eher als eine Art Treuhänder (Steward) anzusehen ist und sich zum Wohle des Unternehmens einsetzt (sog. **Stewardship-Ansatz**).⁵⁸⁷

Im Zentrum der **Suche nach Lösungsansätzen** für die soeben geschilderten Probleme steht die **Entwicklung effizienter institutioneller Ausgestaltungen der Verträge** zwischen Prinzipal und Agent, um das Risiko des Moral Hazard zu senken. Dabei sollen die Anreize für den Agenten so ausgestaltet sein, dass die Erfüllung seiner individuellen Ziele auch denen des Prinzipals dient (z. B. durch eine Beteiligung des Agenten am Eigenkapitalzuwachs des Unternehmens). Darüber hinaus werden **effiziente Überwachungssysteme** benötigt, die nicht nur eine reine Ergebniskontrolle beinhalten, sondern auch das Verhalten des Agenten kontrollieren (z. B. Jahresabschlussprüfer).⁵⁸⁸ Somit spielt auch der **Aufsichtsrat** im Rahmen der Prinzipal-Agenten-Theorie eine bedeutende Rolle. Allerdings ist festzustellen, dass er nicht ausschließlich als Überwachungsorgan der Unternehmenseigner anzusehen ist. Der Aufsichtsrat erfüllt nämlich nicht nur eine wichtige Kontrollfunktion, sondern er hat auch eine Schutzfunktion für die Gesellschaft, die in ihr beschäftigten Menschen sowie die Aktionäre zu übernehmen. Er ist daher auch als ein Instrument zur Umsetzung des Stakeholder-Ansatzes im Unternehmen anzusehen.⁵⁸⁹ Zum einen kann der Aufsichtsrat mit dafür Sorge tragen, dass bis-

585 Vgl. Macharzina, Klaus/Wolf, Joachim (2012), S. 62; Wöhe, Günter/Döring, Ulrich (2013), S. 22 f. und S. 63; Perridon, Louis/Steiner, Manfred/Rathgeber, Andreas W. (2009), S. 571 und S. 577.

586 Vgl. Perridon, Louis/Steiner, Manfred/Rathgeber, Andreas W. (2012), S. 577; Jost, Peter-J. (2001), S. 26.

587 Vgl. Welge, Martin K./Eulerich, Marc (2012), S. 17; Macharzina, Klaus/Wolf, Joachim (2012), S. 63 f.

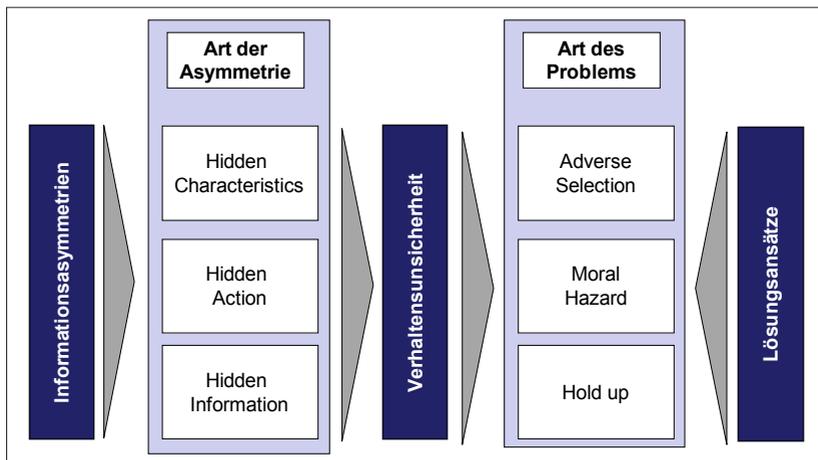
588 Vgl. Welge, Martin K./Eulerich, Marc (2012), S. 12; Macharzina, Klaus/Wolf, Joachim (2012), S. 62; Perridon, Louis/Steiner, Manfred/Rathgeber, Andreas W. (2012), S. 580; Jost, Peter-J. (2001), S. 11.

589 Im Rahmen des Stakeholder-Ansatzes wird – im Gegensatz zum Shareholder Value-Ansatz – die Unternehmensführung nicht allein auf die Interessen von Anteilseignern und Management beschränkt. Vielmehr werden auch die Interessen anderer Anspruchsgruppen (z. B. Arbeitnehmer, Kunden oder Gläubiger) anerkannt und berücksichtigt. Vgl. Macharzina, Klaus/Wolf, Joachim (2012), S. 11.

lang verborgene Informationen an die Gesellschafter weitergegeben werden. Zum anderen besteht die Aufgabe des Aufsichtsrats darin, Aktionen des Vorstands, die der Gesellschaft und den in ihr beschäftigten Menschen zum Nachteil gereichen könnten, zu verhindern. Allerdings sind die Implementierung von Kontrollsystemen sowie die Gestaltung von Anreizsystemen zwischen dem Prinzipal und dem Agenten mit entsprechenden Kosten verbunden, die daher auch als **Agency Costs** bezeichnet werden.⁵⁹⁰

Im Rahmen des Agenturansatzes lassen sich **drei Arten von Informationsasymmetrien** feststellen, aus denen sich verschiedene Probleme für den Vertragsabschluss ableiten lassen. Grundsätzlich wird dabei danach unterschieden, ob die Informationsasymmetrie vor oder nach dem Vertragsabschluss vorliegt. Abbildung 18 zeigt einen Überblick über die drei möglichen Arten von Informationsasymmetrien und die sich hieraus ergebenden Probleme.

Abbildung 18: Informationsasymmetrien und ihre Folgen



Bereits vor Vertragsabschluss besteht eine **erste Informationsasymmetrie** im Hinblick auf die Eigenschaften und Fähigkeiten des Agenten zur Durchführung seiner Aufgaben. Da der Prinzipal keine Informationen über die verborgenen Eigenschaften eines Agenten besitzt, werden sie auch als **Hidden Characteristics** bezeichnet. Die Gefahr, die sich hieraus für den Auftraggeber ergibt, wird als **Adverse Selection** bezeichnet. Bietet der Prinzipal einen Vertrag an, der auf die

⁵⁹⁰ Vgl. Jost, Peter-J. (2001), S. 23.

durchschnittlichen Fähigkeiten und Eigenschaften eines Agenten zugeschnitten ist, muss er damit rechnen, dass ein Agent mit guten oder herausragenden Fähigkeiten den Vertrag ablehnt. Umgekehrt ist zu befürchten, dass ein Agent, der die Anforderungen nicht erfüllt, einen befähigten Auftragnehmer imitiert und den Vertrag annimmt. Für den Prinzipal ergibt sich somit das systematische Risiko, einen Vertragsabschluss mit einem nicht geeigneten Auftragnehmer einzugehen.⁵⁹¹ Um die Risiken der Adverse Selection zu umgehen, wird der Prinzipal deshalb versuchen, bereits im Vorfeld Informationen über die Qualitäten möglicher Agenten einzuholen (**Screening**).⁵⁹² Das **Signalling** geht hingegen den umgekehrten Weg, indem ein Bewerber bzw. Agent die Initiative ergreift und Informationen zu seiner Qualifikation offenlegt. Damit versucht er, sich gegenüber seinen Konkurrenten abzugrenzen, um bessere Vertragsbedingungen aushandeln zu können.⁵⁹³

Die **zweite Informationsasymmetrie** ergibt sich erst nach Vertragsabschluss. Der Agent kann aufgrund seiner besseren Informationslage im Vergleich zum Prinzipal Handlungen vornehmen, die sein Auftraggeber nicht beobachten kann. Diese verborgenen Handlungen werden auch als **Hidden Action** bezeichnet.⁵⁹⁴ Aufgrund ihres Informationsvorsprungs gegenüber den Gesellschaftern haben die Vorstände von Aktiengesellschaften stets den Spielraum, ihre individuellen Ziele zu verfolgen. Das Management ist also grundsätzlich in der Lage, unbeobachtet Geschäfte abzuschließen, die für einzelne Aktionäre oder auch weitere Anspruchsgruppen nicht oder nur unter Akzeptanz entsprechender Kosten nachvollziehbar sind. Für die Aktionäre und die in der Gesellschaft beschäftigten Menschen, aber auch für Kunden sowie den Staat, können allerdings aus verborgenen Handlungen des Agenten Vermögensschäden entstehen.⁵⁹⁵

Die **dritte Informationsasymmetrie** ergibt sich ebenfalls erst nach Vertragsabschluss und geht davon aus, dass der Auftragnehmer im Rahmen seiner Aufgabenerfüllung an Informationen gelangt, die er nicht an den Prinzipal weitergibt. Da es sich hierbei um verborgene Informationen handelt, wird diese Asymmetrie auch als **Hidden Information** bezeichnet.⁵⁹⁶ Durch die asymmetrisch verteilten Informationen zwischen Gesellschaftern und Management besitzt die Unternehmensleitung stets Detailkenntnisse, die außerhalb der Gesellschaft nicht bekannt sind. Für die Unternehmenseigner ergibt sich dann die Gefahr, dass der Agent die

591 Vgl. Jost, Peter-J. (2001), S. 28.

592 Vgl. Welge, Martin K./Eulerich, Marc (2012), S. 13.

593 Vgl. Welge, Martin K./Eulerich, Marc (2012), S. 13 f.; Jost, Peter-J. (2001), S. 29.

594 Vgl. Jost, Peter-J. (2001), S. 25.

595 Vgl. Perridon, Louis/Steiner, Manfred/Rathgeber, Andreas W. (2012), S. 577.

596 Vgl. Jost, Peter-J. (2001), S. 30.

tatsächliche Situation vor Vertragsneuabschluss verschleiert, um seinen eigenen Nutzen zu erhöhen.⁵⁹⁷ Sowohl die Nutzung von Hidden Information als auch die Durchführung von Hidden Action stellen Fälle von **Moral Hazard**, d. h. des Unterlaufens der Auftraggeber-Zielsetzungen durch die Verfolgung eigener Zielsetzungen des Agenten dar. Bei der Nutzung von Hidden Information ergibt sich darüber hinaus zusätzlich die Gefahr des **Hold up**, d. h. der Erpressbarkeit des Prinzipals aufgrund einer Abhängigkeit vom Agenten. Da der Prinzipal im Vorfeld nicht in der Lage ist, die tatsächlichen Absichten des Agenten einzuschätzen, kann er gegenüber diesem in ein Abhängigkeitsverhältnis geraten.⁵⁹⁸

Neben den beiden Mechanismen Screening und Signalling zur Vermeidung von Adverse Selection kann der Prinzipal auch verschiedene weitere **Lösungsansätze zur Vermeidung von Moral Hazard** verfolgen. So kann er versuchen, den Agenten verstärkt zu integrieren, um somit dessen Spielräume für ein opportunistisches Verhalten zu begrenzen. Eine diesbezügliche Möglichkeit ist die Vereinbarung erfolgsabhängiger Vergütungskomponenten im Sinne eines Anreizsystems. Hierdurch wird versucht, das Leistungsniveau des Agenten im Sinne des Prinzipals zu steigern.⁵⁹⁹ Bei einer Beteiligung der Unternehmensleitung am Eigenkapitalzuwachs einer Gesellschaft haben sich vor allem in den USA **Aktioptionen** (Stock Options) als fester Bestandteil der Managemententlohnung etabliert.⁶⁰⁰ Jedoch ist bei diesem Instrument kritisch zu hinterfragen, inwiefern sich der Aktienkurs einer Gesellschaft als Maß für die Leistung des Managements wirklich eignet. Die ausgeprägte Börsenhochphase der 1990er Jahre und der sich anschließende Kurssturz belegen eindrucksvoll, dass an der Börse Übertreibungen sowohl nach oben als auch nach unten keine Ausnahmen darstellen. Bei einem irrationalen Marktverhalten spiegeln aber die Aktienkurse nur noch unzureichend die Schaffung oder Vernichtung ökonomischer Werte in den Unternehmen wider; sie sind in einem solchen Fall vielmehr von der wahren wirtschaftlichen Situation in den Unternehmen weitgehend entkoppelt.⁶⁰¹

Letztlich bleibt festzuhalten, dass Off-Balance-Sheet-Finanzierungen und insbesondere Zweckgesellschaften dazu geeignet sind, seitens des Managements eines Unternehmens als ein Moral Hazard verursachendes Instrument missbraucht zu werden. Durch bilanzneutrale Sachverhaltsgestaltungen werden Informationen nur unvollständig an die Unternehmenseigner, den von den Unternehmenseignern

597 Vgl. Perridon, Louis/Steiner, Manfred/Rathgeber, Andreas W. (2012), S. 571.

598 Vgl. Perridon, Louis/Steiner, Manfred/Rathgeber, Andreas W. (2012), S. 571.

599 Vgl. Welge, Martin K./Eulerich, Marc (2012), S. 14.

600 Vgl. Perridon, Louis/Steiner, Manfred/Rathgeber, Andreas W. (2012), S. 583.

601 Vgl. Perridon, Louis/Steiner, Manfred/Rathgeber, Andreas W. (2012), S. 584.

und den Beschäftigten besetzten Aufsichtsrat oder weitere von den Eigentümern beauftragte Kontrollgremien weitergegeben.⁶⁰² Aufgrund des bestehenden Informationsvorsprungs des Managements hinsichtlich sämtlicher unternehmensrelevanter Vorgänge sowie der aktiven Beeinflussung des Informationsgehalts eines Jahres- und Konzernabschlusses im Rahmen der Bilanzpolitik besteht grundsätzlich immer die Möglichkeit, die tatsächliche Vermögens-, Finanz- und Ertragslage eines Unternehmens bzw. eines Konzerns gegenüber externen Stakeholdern⁶⁰³ zu verschleiern.⁶⁰⁴ An dieser Stelle könnten die Standardsetter im Bereich der Rechnungslegung ansetzen und versuchen, bestehende Regelungslücken zu schließen, um eine bestmögliche Versorgung der Abschlussadressaten mit entscheidungsrelevanten Informationen zu gewährleisten. Doch bringt nahezu jede Änderung der Normen zur Rechnungslegung stets neue Regelungslücken in Form von Ermessensspielräumen mit sich, die von der Leitung eines Unternehmens identifiziert und genutzt werden können. Es kann daher von einem permanenten Wettlauf zwischen Unternehmensleitungen und Standardsettern hinsichtlich des Auffindens und des Schließens von Regelungslücken in den Rechnungslegungsnormen ausgegangen werden.

5.2 Corporate Governance-Systeme zur Reduzierung von Prinzipal-Agenten-Konflikten

5.2.1 Der Corporate Governance-Begriff

Die zahlreichen Unternehmensskandale, die in den vergangenen Jahren beispielsweise aufgrund von aufgedeckten Korruptionsaffären, manipulierten Bilanzen sowie Verstößen gegen Datenschutzbestimmungen bekannt geworden sind, haben zu einem massiven Vertrauensverlust der Anleger in die Leitung von Unternehmen und die sie überwachenden Organe geführt. Als Reaktion hierauf entwickelte sich – ausgehend von den USA – unter dem Schlagwort „Corporate Governance“ eine

602 Vgl. Harter, Gerd Johannes (2011), S. 72.

603 Im Rahmen der Stakeholder-Theorie wird ein Unternehmen als eine Koalition verschiedener Anspruchsgruppen definiert. Diese Anspruchsgruppen werden als Stakeholder bezeichnet und umfassen sämtliche Gruppierungen, die Beziehungen jeglicher Art zu dem Unternehmen unterhalten und auch Ansprüche an die Unternehmensleitung formulieren. Zu den Stakeholdern eines Unternehmens zählen bspw. die Mitarbeiter, die Fremdkapitalgeber, die Eigentümer, die Kunden sowie die Zulieferer. Vgl. dazu Wöhe, Günter/Döring, Ulrich (2013), S. 50 ff.

604 Vgl. Schäfer, Henry/Kuhnle, Oliver (2006), S. 17.

intensive Diskussion, die sich mit Mechanismen beschäftigte, wie sich derartige Auswüchse künftig vermeiden lassen.⁶⁰⁵ Corporate Governance-Systeme werden benötigt, weil in der Unternehmensrealität drei Bedingungen vorliegen: unvollständige Verträge, unterschiedliche Zielsetzungen der einzelnen Akteure sowie Informationsasymmetrien zwischen den Unternehmen und ihren Stakeholdern. Im Verhältnis zwischen Managern und anderen Anspruchsgruppen reichen hierbei ergebnisabhängige Vergütungen als alleiniger Lösungsansatz nicht aus, um Moral Hazard-Probleme zu lösen. Verhaltenskontrollen seitens der Stakeholder und Kontrollen des Marktes müssen vielmehr ergänzend hinzukommen.

Typisches Merkmal heutiger Großunternehmen und hier insbesondere von Aktiengesellschaften ist das **Auseinanderfallen von Eigentum und Leitung**.⁶⁰⁶ Nach der bereits oben beschriebenen Prinzipal-Agenten-Theorie übertragen die Unternehmenseigner die Leitungsfunktionen an einen oder mehrere Geschäftsführer. Durch deren opportunistisches Verhalten oder bloße Unfähigkeit, ihren Aufgaben gerecht zu werden, entsteht für die Unternehmenseigentümer die Gefahr eines Vermögensverlusts. Im schlimmsten Fall konkretisiert sich diese Gefahr in der Insolvenz des Unternehmens. Um das zu verhindern, schafft die **Corporate Governance** einen faktischen und rechtlichen Ordnungsrahmen zur effektiven Unternehmensführung und -überwachung im Interesse aller Stakeholder.⁶⁰⁷ Letztlich sollen hierdurch die Spielräume und die Motivation für ein opportunistisches Verhalten der Geschäftsführung verringert und deren Handlungen besser kontrolliert werden.⁶⁰⁸ Dabei bedient sich die Corporate Governance interner und externer Kontrollmechanismen.

Bei den **internen Kontrollmechanismen**, die auch als **Organkontrolle** bezeichnet werden, erhalten bestimmte Bezugsgruppen Informations-, Überwachungs- und Entscheidungsrechte, um die Risiken eines Unternehmens besser identifizieren und handhaben zu können. Ein Beispiel für die Organkontrolle ist die Kontrolle des Vorstands einer Aktiengesellschaft durch den Aufsichtsrat mit Unterstützung durch den Abschlussprüfer. Bei den internen Kontrollmechanismen wird auch von einer „**Voice-Option**“ gesprochen, da die in Frage kommenden Bezugsgruppen das Management durch die Ausübung von **Stimmrechten oder**

605 Vgl. Oelsnitz, Dietrich von der (2012), S. 524; Welge, Martin K./Eulerich, Marc (2012), S. 1.

606 Vgl. Welge, Martin K./Eulerich, Marc (2012), S. 14.

607 Vgl. Oelsnitz, Dietrich von der (2012), S. 525; Welge, Martin K./Eulerich, Marc (2012), S. 6. Unabhängig von dieser Umschreibung des Corporate Governance-Begriffs ist festzustellen, dass eine einheitliche und eindeutige Definition der Corporate Governance bis heute fehlt. Vgl. Gerum, Elmar (2007), S. 5.

608 Vgl. Wöhe, Günter/Döring, Ulrich (2010), S. 64.

Vetorechten sanktionieren können. Bei den **externen Kontrollmechanismen** – sie werden auch als **Markt für Unternehmenskontrolle** bezeichnet – wird dagegen davon ausgegangen, dass die am Kapitalmarkt aktiven Investoren⁶⁰⁹ das Management aufgrund einer hinreichenden Transparenz über seine Aktivitäten bei einem Fehlverhalten abstrafen können, indem sie ihre Beziehung zum Unternehmen aufkündigen. Für Fremdkapitalgeber würde dies die Beendigung ihres jeweiligen Kreditengagements bedeuten, während Eigenkapitalgeber ihre Anteile verkaufen könnten. Entwickeln sich als Folge hiervon die Aktienkurse des betroffenen Unternehmens negativ, so besteht aus Sicht des Vorstands die Gefahr, dass es zu einer feindlichen Übernahme des Unternehmens (auch als „**Hostile Takeover**“ bezeichnet) bspw. durch Private Equity-Investoren kommt. Die Weiterbeschäftigung der bisherigen Unternehmensführung unter einem neuen Eigentümer wäre in einem solchen Fall fraglich. Aufgrund dieser Ausstiegsmöglichkeit aus den vertraglichen Beziehungen mit einem Unternehmen wird bei den externen Kontrollmechanismen auch von einer „**Exit-Option**“ gesprochen.⁶¹⁰ Die externen Kontrollmechanismen sind allerdings nur dann funktionsfähig, wenn die publizierten Unternehmensinformationen verlässlich sind und dabei helfen, die bestehenden Informationsasymmetrien zwischen Unternehmensleitung und Kapitalmarktteilnehmern abzubauen.⁶¹¹

Der Begriff „**Corporate Governance**“ umfasst somit auch die Ausrichtung der Unternehmensleitung und -kontrolle auf eine langfristige Wertschöpfung. Die Hauptanliegen sind zum einen eine Wirkungssteigerung der Leitungs- und Überwachungsstrukturen und zum anderen die Erhöhung der Börsenkapitalisierung.⁶¹² Diese beiden Zielsetzungen sollen durch eine **transparente und zukunftsgerichtete Informationspolitik** erreicht werden. Vor allem der Grundsatz der Transparenz hinsichtlich der Kommunikation eines Unternehmens mit seiner Umwelt nimmt bei der Umsetzung von Corporate Governance-Strategien eine herausra-

609 Unter Investoren sind in diesem Zusammenhang sowohl Fremd- als auch Eigenkapitalgeber zu verstehen.

610 Vgl. Weber, Stefan C./Velte, Patrick (2011), S. 1087 und S. 1089; Macharzina, Klaus/Wolf, Joachim (2012), S. 132.

611 Vgl. Weber, Stefan C./Velte, Patrick (2011), S. 1087.

612 In diesem Zusammenhang ist darauf hinzuweisen, dass eine Erhöhung der Börsenkapitalisierung nicht immer allein auf eine Erhöhung der Wertschöpfung zurückzuführen ist, sondern die Entwicklungen an den weltweiten Kapitalmärkten auch durch psychologische Faktoren bestimmt werden. So sind wiederholt Fälle festzustellen, bei denen die Börsenkapitalisierung von der realen Unternehmenssituation entkoppelt ist und bspw. aus steigenden Unternehmensergebnissen keine Kurssteigerungen resultieren. Dieser Mechanismus funktioniert ebenfalls in die Gegenrichtung, wenn die bloße Ankündigung eines Restrukturierungsprogramms bereits zu einer Kurssteigerung führt, ohne dass verlässlich vorhersehbar ist, ob sich das jeweilige Unternehmen erfolgreich sanieren kann.

gende Rolle ein und beinhaltet die umfassende **Information aller Stakeholder** über die Risiken und Chancen eines Unternehmens.⁶¹³

5.2.2 Aufsichtsrat-Modell versus Board-Modell

Corporate Governance-Systeme helfen, einen **Trade Off** des in Unternehmen **herrschenden Interessenpluralismus** aufgrund der unterschiedlichen Zielsetzungen der Stakeholder zu erreichen. Da jedoch grundsätzlich alle Verträge zwischen den Anspruchsgruppen und dem Unternehmen als unvollständig⁶¹⁴ anzusehen sind, werden zusätzliche Institutionen zur Konfliktlösung benötigt.⁶¹⁵ Somit stellen die **Aufsichtsgremien** in Unternehmen ein **wesentliches Instrument zur Umsetzung einer institutionalisierten Kontrolle** dar. Hierbei haben sich zwei als besonders typisch zu bezeichnende und in Konkurrenz zueinander stehende Systeme herauskristallisiert. Zum einen das in Deutschland, Österreich, den Niederlanden sowie Dänemark vorzufindende **Aufsichtsrat-Modell** mit der strikten Trennung von Vorstand und Aufsichtsrat (sog. dualistisches System). Zum anderen das im angloamerikanischen Raum (aber auch in Frankreich, Spanien und Italien) vorherrschende **Board-Modell**, bei dem Vorstand und Aufsichtsrat im Board of Directors vereinigt sind.⁶¹⁶

Das Board of Directors besteht sowohl aus unternehmensinternen Mitgliedern (**Inside-Directors**), die die Managementfunktion im Unternehmen ausüben, als auch aus unternehmensexternen Mitgliedern (**Outside-Directors**), die eine Überwachungsfunktion wahrnehmen.⁶¹⁷ Die Besonderheit dieses Gremiums liegt somit darin, dass es sein eigenes Handeln kontrolliert.⁶¹⁸ Aufgrund der Zusammenfassung von Unternehmensleitung und -kontrolle in einem einzigen Gremium wird das Board-Modell auch als monistisches System der Corporate Governance bezeichnet.⁶¹⁹

Durch die zunehmende Internationalisierung der Wirtschaftsbeziehungen stehen sich Aufsichtsrat-Modell und Board-Modell in einem Wettbewerb der Systeme

613 Vgl. Oelsnitz, Dietrich von der (2012), S. 525; Wöhe, Günter/Döring, Ulrich (2010), S. 66.

614 Vollständige Verträge sind dadurch gekennzeichnet, dass sämtliche Teilaspekte eines Geschäfts bereits vor Vertragsbeginn endgültig und abschließend verhandelt wurden. Im Gegensatz hierzu bestehen bei unvollständigen Verträgen aus Kostengründen und/oder aufgrund einer gewünschten höheren Flexibilität bewusst Lücken in den Vertragsvereinbarungen. Vgl. Macharzina, Klaus/Wolf, Joachim (2012), S. 57 f.

615 Vgl. Witt, Peter (2001), S. 85.

616 Vgl. Oelsnitz, Dietrich von der (2012), S. 527; Macharzina, Klaus/Wolf, Joachim (2012), S. 168; Gerum, Elmar (2007), S. 26.

617 Vgl. Welge, Martin K./Eulerich, Marc (2012), S. 105.

618 Vgl. Welge, Martin K./Eulerich, Marc (2012), S. 105; Macharzina, Klaus/Wolf, Joachim (2012), S. 168.

619 Vgl. Welge, Martin K./Eulerich, Marc (2012), S. 81; Gerum, Elmar (2007), S. 25.

gegenüber. Allerdings ist derzeit nicht damit zu rechnen, dass ein System das andere verdrängt. Vielmehr ist mit einer Persistenz der bereits bestehenden nationalen Corporate Governance-Systeme zu rechnen, die sich jeweils durch weitere Reformen und Anpassungen in sich verändern.⁶²⁰ Abbildung 19⁶²¹ zeigt in einer vergleichenden Gegenüberstellung die beiden Modelle zur Kontrollinstitution.

Abbildung 19: Corporate Governance-Strukturen im Vergleich

	USA (Stock Corporation)	Deutschland (AG)
Organisation der Führungsstruktur - -> Überwachungsaufgabe -> Führungsaufgabe		
Kontrollmechanismen intern extern	Outside-Directors Kontrolle über Kapitalmarkt (Exit-Option)	Aufsichtsrat (Voice-Option) Kontrolle über Kapitalmarkt (Exit-Option)
Interessenberücksichtigung	Shareholder-Ansatz: Anteilseigner	Stakeholder-Ansatz: Anteilseigner und Arbeitnehmer
Willensbildung	Direktorialprinzip: CEO	Kollegialprinzip: Vorstand

Abbildung 19 verdeutlicht auch den jeweils vorherrschenden Kontrollmechanismus. Während im Aufsichtsrat-Modell die Voice-Option als dominierender Kontrollmechanismus anzusehen ist, ist dies im Board-Modell die Exit-Option.⁶²² Hierzu ist festzustellen, dass in Deutschland in den vergangenen Jahren die Voice-Option als Kontrollphilosophie weiter gestärkt wurde. Dies führt Gerum zu der berechtigten Frage, warum dann überhaupt eine verstärkt kapitalmarktorientierte Rechnungslegung in Deutschland als notwendig erachtet wird, da diese doch eher auf die Nutzung einer Exit-Option ausgerichtet ist.⁶²³

International überwiegt das einstufige Board-Modell, bei dem Vorstand und Aufsichtsrat in einem gemeinsamen Gremium zusammengefasst sind. Das eigenständige Gremium „Aufsichtsrat“ – so wie in der deutschen Gesetzgebung

620 Vgl. Gerum, Elmar (2007), S. 41.

621 Modifiziert entnommen aus Macharzina, Klaus/Wolf, Joachim (2012), S. 167.

622 Vgl. Gerum, Elmar (2007), S. 433.

623 Vgl. Gerum, Elmar (2007), S. 435.

verankert – kommt in diesem Modell nicht vor.⁶²⁴ Die deutsche **institutionalisierte Mitbestimmung** hat hingegen den Einfluss von Arbeitnehmerinteressen auf Entscheidungen der Unternehmensführung gesetzlich in dem Unternehmensorgan Aufsichtsrat verankert und kann international durchaus als beispielhaft angesehen werden.⁶²⁵ Sie ist aber auch in zahlreichen anderen EU-Staaten verbreitet, wenn auch im Hinblick auf Umfang und Intensität im Sinne von Parität das deutsche Modell am ausgeprägtesten ist. Erste Spuren einer Einbindung von Arbeitnehmern in die Arbeit von Aufsichtsräten gehen in Deutschland bis in das Jahr 1922 (Gesetz über die Entsendung der Betriebsräte in den Aufsichtsrat) und nach dem Zweiten Weltkrieg in das Jahr 1947 zurück, als in einigen Montanunternehmen Arbeitnehmervertreter in den Aufsichtsrat gewählt wurden.⁶²⁶ Mittlerweile lassen sich in Deutschland verschiedene Formen der Aufsichtsratsbesetzung mit Arbeitnehmervertretern unterscheiden. Stellvertretend wird an dieser Stelle die Zusammensetzung des Aufsichtsrats nach dem **Mitbestimmungsgesetz von 1976**⁶²⁷ dargestellt, da dieses für die meisten kapitalmarktorientierten Unternehmen relevant sein dürfte. Beim Aufsichtsrat nach dem 1976er-Gesetz setzt sich das Gremium aus der gleichen Anzahl an Arbeitnehmer- und Arbeitgebervertretern zusammen (12–20 Aufsichtsratssitze). Der Vorsitzende des Aufsichtsrats ist im Regelfall ein Vertreter der Anteilseigner und hat in Patt-Situationen ein doppeltes Stimmrecht. Des Weiteren gehört der Vertreter der leitenden Angestellten im Aufsichtsrat zur Arbeitnehmerseite dieses Gremiums. Somit besteht per Gesetz eine strukturelle Unterparität der Arbeitnehmervertreter im Aufsichtsrat. Die Zusammensetzung eines 1976er-Aufsichtsrats mit 12 Mitgliedern zeigt im Überblick Abbildung 20.⁶²⁸

624 Vgl. Gerum, Elmar (2007), S. 27.

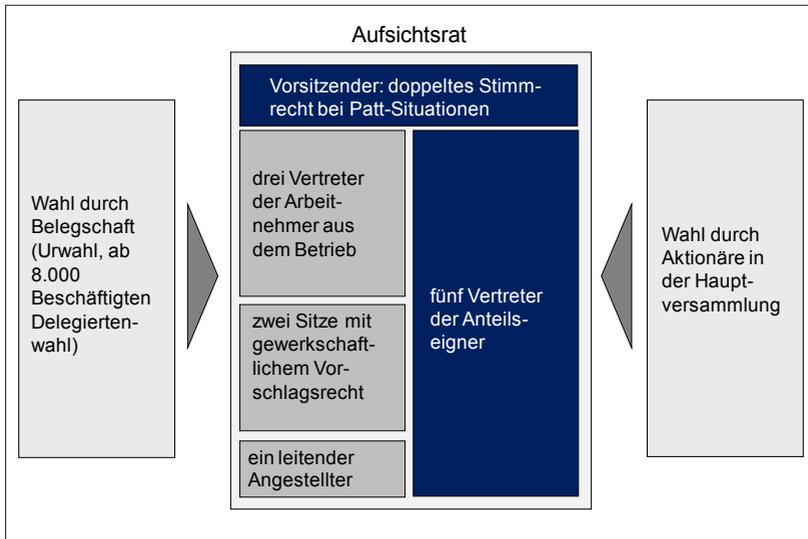
625 Vgl. Macharzina, Klaus/Wolf, Joachim (2012), S. 151.

626 Vgl. Macharzina, Klaus/Wolf, Joachim (2012), S. 152.

627 Daneben existieren der Aufsichtsrat nach dem Montanmitbestimmungsgesetz von 1951, das speziell für Kapitalgesellschaften der Branchen Bergbau sowie Eisen- und Stahlindustrie mit mehr als 1.000 Beschäftigten gilt, sowie der Aufsichtsrat nach dem Drittelbeteiligungsgesetz von 2004, der für Gesellschaften zwischen 500 und 2.000 Beschäftigten zu bilden ist.

628 Zur Zusammensetzung des Aufsichtsrats nach dem Mitbestimmungsgesetz von 1976 vgl. auch Hans-Böckler-Stiftung (2006), S. 3.

Abbildung 20: Zusammensetzung des Aufsichtsrats nach dem Mitbestimmungsgesetz von 1976



Die Kontrolle des Vorstandes durch den Aufsichtsrat wurde traditionell vergangenheitsorientiert gesehen, indem der Aufsichtsrat lediglich die Geschäfte des Vorstandes für das vergangene Geschäftsjahr kontrolliert. Dies entsprach auch der historischen Entstehung des Pflichtorgans „Aufsichtsrat“ vor mehr als 130 Jahren, nämlich der Unmöglichkeit der Hauptversammlung, die Geschäftsführung des Vorstandes zu kontrollieren. In den letzten Jahrzehnten hat sich diese Sichtweise verändert und die Aufgaben des Aufsichtsrats wurden erweitert.⁶²⁹ Neben der Kontrollfunktion hat er nun die Rolle eines mitunternehmerischen, beratenden und mitentscheidenden Organs zu übernehmen. Der Aufsichtsrat im heutigen Verständnis ist mitverantwortlich für die Führung einer Gesellschaft und hat somit auch eine betont zukunftsorientierte Aufgabe. Hinsichtlich der Funktion des Aufsichtsrats, nämlich die Gesellschafter (hier vor allem auch Aktionäre) vor Vermögensschäden zu schützen, ist anzumerken, dass diese keineswegs nur den vermögenden Schichten der Bevölkerung angehören. Vielmehr ist festzustellen, dass in Deutschland die Belegschaftsaktie das volumenstärkste Instrument der

⁶²⁹ Vgl. Lutter, Marcus/Krieger, Gerd (2008), S. 23.

Mitarbeiterkapitalbeteiligung darstellt und Arbeitnehmer – wie Abbildung 21⁶³⁰ verdeutlicht – in einem Umfang von 7.648 Mio. € am Eigenkapital von Aktiengesellschaften beteiligt sind.

Abbildung 21: Verbreitung der Mitarbeiterkapitalbeteiligung in Deutschland (Stand 2009)

Beteiligungsform	Unternehmen		Mitarbeiter		Kapital	
	Anzahl	in %	in 1.000	in %	in Mio. €	in %
Stille Beteiligung	1.292	30,2	339	14,9	1.627	14,0
Indirekte Beteiligung	555	13,0	119	5,2	524	4,5
Genussrecht	474	11,1	154	6,8	1.180	10,2
Darlehen	534	12,5	97	4,2	406	3,5
Belegschaftsaktie	727	17,0	1.537	67,6	7.648	66,0
Genossenschaften	378	8,8	19	0,8	42	0,4
GmbH-Beteiligung	315	7,4	10	0,4	162	1,4
Gesamt	4.275	100,0	2.274	100,0	11.589	100,0

Unter Zugrundelegung der vorstehenden Überlegungen haben vor allem die Arbeitnehmervertreter im Aufsichtsrat zwei Aufgabenstellungen zu verfolgen.⁶³¹ Zunächst sollen sie Schäden von der Gesellschaft fernhalten, um so die Arbeitsplätze aller im Unternehmen Beschäftigten zu sichern und zwar unabhängig davon, ob diese durch eine Beteiligung an dem Unternehmen einen Aktionärsstatus innehaben oder nicht. Darüber hinaus sollen sie aber auch speziell diejenigen im Unternehmen Beschäftigten, die Aktionäre der Gesellschaft sind, vor Vermögensschäden bewahren.

Aufgrund mehrerer spektakulärer Unternehmenszusammenbrüche in den vergangenen Jahren (z. B. Enron in den USA oder Flowtex in Deutschland) wurde die Kontrolle des Managements und damit der Schutz der Anteilseigner durch die nationalen Gesetzgeber erheblich erweitert. In den USA erfolgte dies im Wesent-

630 Vgl. zu den Daten AGP/GIZ (2010). Zur Statistik der Verbreitung der Mitarbeiterkapitalbeteiligung in Deutschland ist anzumerken, dass die AGP/GIZ seit 2009 keine aktualisierten Daten mehr zur Verfügung gestellt hat.

631 Welche Pflichten die Mitglieder des Aufsichtsrats im Einzelnen zu erfüllen haben, ergibt sich aus einer ganzen Reihe verstreut liegender Bestimmungen. So ergibt sich aus § 111 Abs. 1 AktG als allgemeine Pflicht des Aufsichtsrats die Überwachung der Geschäftsführung. Daneben ergeben sich aber weitere Pflichten, die nicht in Gesetzestexten kodifiziert sind, sondern sich im Laufe der Zeit als allgemeine Meinung herauskristallisiert haben. Dies betrifft bspw. die sog Treuepflicht, nach der Aufsichtsratsmitglieder die Interessen der Gesellschaft zu wahren und Schäden für die Gesellschaft abzuwenden haben. Vgl. hierzu und zu weiteren Einzelpflichten Köstler, Roland/Müller, Matthias/Sick, Sebastian (2013), S. 457 ff.

lichen durch den **Sarbanes-Oxley-Act** (SOX oder SOA) aus dem Jahr 2002.⁶³² Mit dem SOX reagierte der amerikanische Gesetzgeber auf die Insolvenzen von Enron und Worldcom, die bisher als die beiden größten Unternehmensskandale in der Geschichte der USA gelten. In beiden Fällen konnten weder die SEC noch die Anleger die Risiken in den Unternehmen aufgrund krimineller Handlungen des Managements (unter Mithilfe der Wirtschaftsprüfer) feststellen. Konsequenterweise verfolgt der SOX die Zielsetzung, die Corporate Governance-Anforderungen in den USA durch erweiterte Pflichten zur internen Kontrolle, Dokumentation und Offenlegung auszubauen und Anleger vor Vermögensschäden zu schützen.⁶³³ Als herausragend ist hierbei anzusehen, dass sowohl der Chief Executive Officer (CEO) als auch der Chief Financial Officer (CFO) eines Unternehmens rechtsverbindliche Erklärungen zur Ordnungsmäßigkeit der Berichterstattung abgeben müssen und Falscherklärungen eine hohe Geldstrafe oder eine Haftstrafe von bis zu 20 Jahren nach sich ziehen können.⁶³⁴

Auch in Deutschland wurden in jüngster Zeit entsprechende Initiativen wie beispielsweise die Einrichtung der Deutschen Prüfstelle für Rechnungslegung e. V. (DPR) realisiert. Deren Aufgabe ist es, die Ordnungsmäßigkeit des zuletzt festgestellten Jahresabschlusses und des zugehörigen Lageberichts zu überprüfen.⁶³⁵

5.2.3 Der Deutsche Corporate Governance Kodex

Die Umsetzung der Corporate Governance auf nationaler Ebene⁶³⁶ kann zum einen durch gesetzliche Vorschriften wie bspw. in den USA durch den bereits zuvor erwähnten Sarbanes-Oxley-Act vom 30.07.2002 oder in Deutschland durch das Bilanzkontrollgesetz vom 15.12.2004⁶³⁷ erfolgen. Zum anderen können aber auch die gesetzlichen Regelungen durch eine freiwillige Selbstbindung ersetzt bzw. ergänzt werden. Hierbei kann zwischen unternehmensindividuellen Leitlinien sowie generellen Regelungswerken wie den **Deutschen Corporate Governance Kodex** (DCGK) unterschieden werden.⁶³⁸

Der konkrete Auftrag zur Ausarbeitung eines eigenständigen Corporate Governance Kodex in Deutschland wurde vom Bundesjustizministerium an

632 Vgl. Sarbanes-Oxley Act of 2002 (Pub.L. 107–204, 116 Stat. 745) vom 30. Juli 2002.

633 Vgl. Welge, Martin K./Eulerich, Marc (2012), S. 45; Moritz, Katja/Gesse, Marco (2005), S. 5 f.

634 Vgl. Welge, Martin K./Eulerich, Marc (2012), S. 108; Moritz, Katja/Gesse, Marco (2005), S. 10 f.

635 Vgl. Wöhe, Günter/Döring, Ulrich (2013), S. 65.

636 Auch auf supranationaler Ebene fanden Initiativen zur Umsetzung von Corporate Governance-Standards statt. Beispielhaft sei hier auf das Grünbuch Europäischer Corporate Governance-Rahmen der Europäischen Kommission aus dem Jahr 2011 verwiesen. Vgl. Europäische Kommission (2011).

637 Vgl. Deutscher Bundestag (2004), S. 3408 ff.

638 Vgl. Wöhe, Günter/Döring, Ulrich (2010), S. 68 f.

die 2. Kodex-Kommission unter Vorsitz des damaligen Aufsichtsratsvorsitzenden von ThyssenKrupp, Gerhard Cromme, erteilt.⁶³⁹ Nach mehreren Monaten interner Diskussionen wurde am 26.02.2002 der Deutsche Corporate Governance Kodex im elektronischen Bundesanzeiger veröffentlicht.⁶⁴⁰ Dieser richtet sich zwar primär an kapitalmarktorientierte Unternehmen, allerdings wird die Befolgung der Kodexrichtlinien ausdrücklich auch sämtlichen anderen Unternehmen empfohlen.⁶⁴¹ Als eine nicht gesetzliche Regelung (sog. soft law) ergänzt der Deutsche Corporate Governance Kodex die in Deutschland bereits existierenden rechtlichen Bestimmungen um nationale und internationale „Best Practice of Corporate Governance“. Insbesondere enthält er vielfältige Vorschläge zur konkreten Ausgestaltung einer effektiven Unternehmensführung und -kontrolle.⁶⁴²

Das stärkste Mittel der freiwilligen Kontrolle durch den Kapitalmarkt stellt die sog. **Comply or Explain-Regel** dar, die durch das Transparenz- und Publizitätsgesetz (TransPuG) vom 19.07.2002⁶⁴³ in den § 161 AktG übernommen wurde. Danach haben Vorstand und Aufsichtsrat einer börsennotierten Gesellschaft jährlich zu erklären, „dass den vom Bundesministerium der Justiz im amtlichen Teil des Bundesanzeigers bekannt gemachten Empfehlungen der ‚Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex‘ entsprochen wurde und wird oder welche Empfehlungen nicht angewendet wurden oder werden und warum nicht“ (§ 161 Abs. 1 Satz 1 AktG). Gleiches gilt für den Vorstand und Aufsichtsrat einer Gesellschaft, die ausschließlich andere Wertpapiere als Aktien zum Handel an einem organisierten Markt i. S. d. § 2 Abs. 5 WpHG ausgegeben hat und deren ausgegebene Aktien auf eigene Veranlassung über ein multilaterales Handelssystem i. S. d. § 2 Abs. 3 Satz 1 Nr. 8 WpHG gehandelt werden (§ 161 Abs. 1 Satz 2 AktG). Diese „Erklärung ist auf der Internetseite der Gesellschaft dauerhaft öffentlich zugänglich zu machen“ (§ 161 Abs. 2 AktG).

Die Inhalte des Deutschen Corporate Governance Kodex werden jährlich überprüft und bei Bedarf an die Entwicklungen der Unternehmensführung angepasst.⁶⁴⁴ Die jeweils aktuellste Version des Kodex kann auf der Internetseite www.corporate-governance-code.de abgerufen werden. Allerdings enthält der Deutsche Corporate Governance Kodex **keine gesetzlichen Verpflichtungen**; es

639 Vgl. Welge, Martin K./Eulerich, Marc (2012), S. 51; DCGK (2002).

640 Vgl. Welge, Martin K./Eulerich, Marc (2012), S. 51; Macharzina, Klaus/Wolf, Joachim (2012), S. 143.

641 Vgl. DCGK (2013), S. 2.

642 Vgl. hierzu sowie zum Vorhergehenden Wöhe, Günter/Döring, Ulrich (2010), S. 69; DCGK (2002).

643 Vgl. Deutscher Bundestag (2002), S. 2681 ff.

644 Vgl. DCGK (2013), S. 2.

muss lediglich offengelegt werden, ob die Empfehlungen des Deutschen Corporate Governance Kodex befolgt wurden oder nicht (im letzteren Fall mit einer Begründung). Bei einem Nichtbefolgen der Empfehlungen des Deutschen Corporate Governance Kodex können auch keinerlei Sanktionen gegenüber dem Unternehmen ausgesprochen werden.

Innerhalb des Deutschen Corporate Governance Kodex werden vor allem die vier Stakeholder Vorstand, Aktionäre, Aufsichtsrat und Wirtschaftsprüfer mit ihren Aufgaben und ihrem Verhältnis zueinander dargestellt. So leitet der Vorstand das Unternehmen in eigener Verantwortung. Er ist dabei an das Unternehmensinteresse gebunden und der Steigerung des nachhaltigen Unternehmenswertes verpflichtet.⁶⁴⁵ Die Aufgabe des Aufsichtsrats hingegen ist es, den Vorstand bei der Leitung des Unternehmens regelmäßig zu beraten und zu überwachen. Er ist vom Vorstand in Entscheidungen von grundlegender Bedeutung für das Unternehmen mit einzubinden.⁶⁴⁶

Die **Kernaussagen des Deutschen Corporate Governance Kodex** lassen sich somit mit den folgenden Punkten zusammenfassen:

- Der Vorstand soll die (langfristige) Marktkapitalisierung steigern (Verankerung des Shareholder Value-Gedankens in der Unternehmensführung).⁶⁴⁷
- Die Unabhängigkeit und Informationsversorgung des Aufsichtsrats wird gestärkt.
- Die Regeln für Vorstände und Aufsichtsräte sollen die Transparenz des deutschen Corporate Governance-Systems gegenüber Investoren erhöhen und den Unternehmen damit den Zugang zu den internationalen Finanzmärkten erleichtern.

Obwohl der Deutsche Corporate Governance Kodex keine gesetzliche Verbindlichkeit aufweist, hat er sich als **Leitfaden zur Umsetzung einer guten Unternehmensführung und -kontrolle** in deutschen Großunternehmen etabliert.⁶⁴⁸ Die empirischen Befunde zum Deutschen Corporate Governance Kodex zeigen dabei stets eine **hohe Akzeptanz in der Unternehmenspraxis**.⁶⁴⁹ Allerdings sieht sich der Deutsche Corporate Governance Kodex auch umfangreicher Kritik ausge-

645 Vgl. DCGK (2013), S. 6.

646 Vgl. DCGK (2013), S. 9.

647 In den ersten Versionen des Deutschen Corporate Governance Kodex war noch von einer „Steigerung des nachhaltigen Unternehmenswertes“ als Aufgabe des Vorstandes die Rede. Erst in der Kodex-Fassung vom 18.06.2009 wurde der Begriff „Unternehmenswert“ durch „nachhaltige Wertschöpfung“ ersetzt. Dennoch ist davon auszugehen, dass im Kern weiterhin eine Steigerung des Unternehmenswerts im Sinne der Marktkapitalisierung einer Gesellschaft gemeint ist.

648 Vgl. Welge, Martin K./Eulerich, Marc (2012), S. 60.

649 Zur hohen Zustimmungsquote vgl. z. B. Werder, Axel von/Bartz, Jenny (2012).

setzt. Diese bezieht sich zum einen generell auf das gesamte Regulierungssystem des Kodex und zum anderen auf einzelne seiner Bestimmungen. Als allgemeiner Kritikpunkt wird beispielsweise die zum Teil enge Verbindung zwischen seinen Empfehlungen und sich daran anschließender Gesetzesinitiativen gesehen. Diese Verbindung führt dazu, dass der Deutsche Corporate Governance Kodex auch als „trojanisches Pferd für den Gesetzgeber“⁶⁵⁰ bezeichnet wird. Weitere Kritik an einzelnen Bestimmungen wird aus der insgesamt hohen Zustimmungsquote, die dem Deutschen Corporate Governance Kodex in der Unternehmenspraxis immer wieder zugesprochen wird, abgeleitet. So geht Gerum davon aus, dass die stets hohe Akzeptanz des Kodex von Seiten der Vorstände eher darauf schließen lässt, dass die im Kodex formulierten Vorschläge Selbstverständlichkeiten entsprechen und sich ohne größere Anstrengungen in der Unternehmenspraxis umsetzen lassen.⁶⁵¹

5.2.4 Das System der Unternehmensführung in Deutschland

Bei der Beschreibung des Systems der Unternehmensführung in Deutschland wird in der vorliegenden Untersuchung ebenso wie bei der Betrachtung der praktischen Auswirkungen der Prinzipal-Agenten-Theorie und des Corporate Governance-Begriffs die Aktiengesellschaft (AG) als Referenzmodell herangezogen. Dies auch vor dem Hintergrund, dass die in dieser Schrift aufgezeigten Probleme der bilanziellen Abbildung von Zweckgesellschaften vor allem die Arbeit des Aufsichtsrats in kapitalmarktorientierten Unternehmen betreffen und diese zum Großteil börsennotierte Aktiengesellschaften sind.

Den deutschen **Aktiengesellschaften** ist gesetzlich ein **duales Führungssystem** aus Vorstand und Aufsichtsrat vorgegeben.⁶⁵² Gemäß § 76 Abs. 1 AktG hat der Vorstand gemeinsam „unter eigener Verantwortung die Gesellschaft zu leiten“. Die Mitglieder des Vorstands sind hierbei grundsätzlich nicht an Weisungen der Hauptversammlung bzw. des Aufsichtsrats gebunden.⁶⁵³ Der Vorstandsvorsitzende koordiniert die Arbeit der Vorstandsmitglieder. Der Aufsichtsrat bestellt, überwacht und berät den Vorstand und ist in Entscheidungen, die von grundlegender Bedeutung für das Unternehmen sind, unmittelbar eingebunden. Seine weiteren Aufgaben bestehen in der Prüfung des Jahresabschlusses sowie gemeinsam mit dem Vorstand in der Feststellung des Jahresabschlusses (es sei denn, Letzteres wird der Hauptversammlung überlassen). Über seine Prüfungsaktivitäten zum Jah-

650 Welge, Martin K./Eulerich, Marc (2012), S. 2.

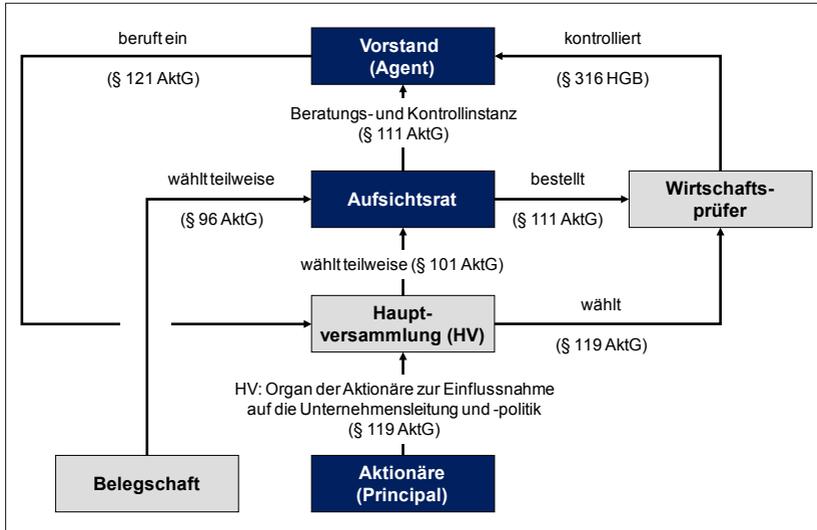
651 Vgl. Gerum, Elmar (2007), S. 399 f.

652 Vgl. DCGK (2013), S. 1.

653 Vgl. Weber, Stefan C./Velte, Patrick (2011), S. 1088.

resabschluss hat der Aufsichtsrat in der Hauptversammlung an die Unternehmens-eigner zu berichten.⁶⁵⁴ Das Zusammenspiel zwischen Vorstand und Aufsichtsrat sowie den weiteren in die Corporate Governance-Umsetzung involvierten Parteien zeigt im Überblick Abbildung 22⁶⁵⁵.

Abbildung 22: Organe der Corporate Governance: Aufbau einer Aktiengesellschaft



Zu erwähnen ist an dieser Stelle auch die bereits im Deutschen Corporate Governance Kodex aufgeführte Möglichkeit zur Errichtung einer Europäischen Aktiengesellschaft (SE) mit einem einheitlichen Leitungsorgan (Board-Struktur).⁶⁵⁶ Bei der SE herrscht eine offene Struktur vor, d. h., dass bei dieser Rechtsform die Wahlmöglichkeit zwischen einer monistischen Board-Struktur und einer dualistischen Aufsichtsrat-Struktur besteht. Mittlerweile lassen sich bereits 175 SE in Deutschland feststellen wie bspw. die Allianz oder BASF.⁶⁵⁷ Allerdings findet sich bislang unter den großen börsennotierten SE wie bspw. den DAX30-Konzernen keine mit einer monistischen Board-Struktur.⁶⁵⁸ Es kann jedoch festgehalten

654 Vgl. Macharzina, Klaus/Wolf, Joachim (2012), S. 138.

655 Modifiziert entnommen aus Sendel-Müller, Markus (2009), S. 24.

656 Vgl. DCGK (2013), S. 1.

657 Vgl. Freidank, Carl-Christian/Velte, Patrick (2012), S. 78.

658 Vgl. Freidank, Carl-Christian/Velte, Patrick (2012), S. 78. Beispielhaft für eine deutsche börsennotierte SE mit einer monistischen Board-Struktur sei die PUMA SE genannt, die seit 2011 nur noch einen Verwaltungsrat aufweist.

werden, dass diese Rechtsform mittlerweile durchaus auch in Deutschland eine praktische Relevanz aufweist.

5.3 Zwischenfazit: Die Bedeutung von Zweckgesellschaften für die Corporate Governance-Umsetzung

Im Verlauf der internationalen Finanz- und Wirtschaftskrise der Jahre 2007 ff. zeigte sich, dass vor allem die mehrfache Hintereinanderschaltung von SIVs zu einer letztlich nicht mehr beherrschbaren Intransparenz hinsichtlich der Zuordnung der ursprünglichen Immobilienkredite zu einer einzelnen Zweckgesellschaft führte.⁶⁵⁹ Dadurch und durch die bewusste Off-Balance-Sheet-Behandlung von Zweckgesellschaften waren sowohl die Investoren in ABCP-Papieren als auch die Originatoren nicht mehr verlässlich in der Lage, die mit den ABS-Transaktionen einhergehenden Risiken richtig einzuschätzen. Wäre ihnen dies möglich gewesen, hätten sie vielleicht derart risikoreiche Geschäfte von Anfang an nicht mitgetragen.⁶⁶⁰ Somit wurde gegen eine der Grundregeln einer guten **Corporate Governance** verstoßen, nämlich den **Grundsatz der Transparenz**. Statt sich selbst ausreichend informieren zu können, waren die Marktteilnehmer vielmehr gehalten, sich auf die in ihrem eigenen Interessenkonflikt gefangenen Urteile von Ratingagenturen zu verlassen.

Es ist somit festzustellen, dass **Off-Balance-Sheet-Transaktionen** im Rahmen der **Bilanzpolitik** vom Management gezielt eingesetzt werden können, um die Unternehmenslage zugunsten der Erreichung der eigenen Zielsetzungen darzustellen. Damit entsteht durch die Anwendung bilanzpolitischer Instrumente ein **Prinzipal-Agenten-Konflikt** zwischen (angestellter) Unternehmensleitung und (nicht im Unternehmen tätigen) Anteilseignern. In diesem Konflikt ist grundsätzlich von einem opportunistischen Verhalten der Unternehmensleitung dergestalt auszugehen, dass sie versuchen wird, ihre eigene Vermögensposition durch bilanzpolitische Maßnahmen zulasten der Eigentümer und zum Schaden der Gesamtgesellschaft, insbesondere der in ihr beschäftigten Menschen sowie anderer Stakeholder zu verbessern. Die Zielsetzung einer guten und verantwortungsvollen Unternehmensführung im Sinne des Deutschen Corporate Governance Kodex⁶⁶¹ kann hierdurch deutlich beeinträchtigt werden. Dem **Aufsichtsrat** kommt des-

659 Vgl. Bieg, Hartmut (2009), S. 69.

660 Vgl. Schön, Stephan/Cortez, Benjamin (2009), S. 17.

661 Vgl. DCGK (2013), S. 1.

halb in diesem Kontext eine wichtige **Kontroll- und Beratungsfunktion** zu, indem er versuchen muss, einerseits ein rein opportunistisches Verhalten der Unternehmensleitung aufzudecken und andererseits den aufgezeigten Konflikt durch entsprechende Managementvergütungssysteme zu entschärfen. Hierbei spielen die jeweils angewandten Rechnungslegungsnormen eine bedeutende Rolle im Rahmen der Corporate Governance.

Der **Konzernabschluss** von Unternehmen kann seine **Informationsfunktion** nur dann erfüllen, wenn er sämtliche entscheidungsrelevanten Informationen enthält. Dies bedeutet, dass der Konzernabschluss die Umsetzung einer guten Corporate Governance unterstützen sollte. Die Unternehmenseigner erwarten von der Geschäftsführung eine unvoreingenommene Berichterstattung. Auch hier spiegelt sich wieder ein typischer Prinzipal-Agenten-Konflikt wider. Durch die Offenlegung des Konzernabschlusses sollen Informationsasymmetrien ausgeglichen und Transparenz für die Kontrollinstitutionen geschaffen werden. Somit ermöglicht eine objektive und umfangreiche Berichterstattung den Eigenkapitalgebern, die Werthaltigkeit ihrer Anlagen einzuschätzen und die Unternehmensleitung zu kontrollieren.⁶⁶²

Da die Anwender der Rechnungslegungsstandards aber Bilanzpolitik betreiben, entsteht automatisch ein **Spannungsverhältnis zwischen Rechnungslegung und Corporate Governance**. Die Unternehmensleitung färbt den Konzernabschluss bilanzpolitisch ein, so dass seine Aussagekraft für die Kontrollinstitutionen eingeschränkt wird. Dieses Spannungsverhältnis wird im Deutschen Corporate Governance Kodex systemimmanent, wenn der Kodex darauf verweist, dass sich der Konzernabschluss bei börsennotierten Gesellschaften an der Generalnorm des True-and-fair-view-Prinzips zu orientieren hat.⁶⁶³ Dieses Prinzip wird allerdings vor allem dann durchbrochen, wenn Zweckgesellschaften nicht in den Konzernabschluss einbezogen werden. Bei einem solchen Vorgehen zeigt der Konzernabschluss den Adressaten und somit auch dem Aufsichtsrat ein verfälschtes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns.

662 Vgl. Wöhe, Günter/Döring, Ulrich (2013), S. 772.

663 Vgl. DCGK (2013), S. 2.

Der Einfluss von Konsolidierungsvorschriften für den Bereich der Zweckgesellschaften auf das Agenturverhältnis zwischen Vorstand, Eigentümern und Aufsichtsrat wird in Abbildung 23⁶⁶⁴ nochmals im Überblick gezeigt.

Abbildung 23: Prinzipal-Agenten-Problematik und Zweckgesellschaften

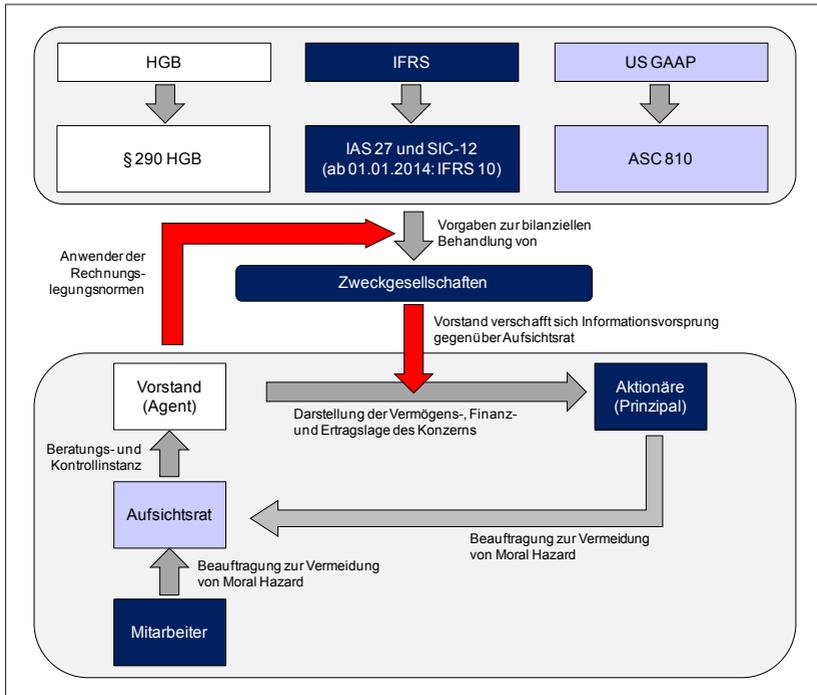


Abbildung 23 zeigt einmal mehr, dass die Rechnungslegung vom Anwender grundsätzlich so gestaltet werden kann, dass sie die Umsetzung einer guten Corporate Governance behindert, da Informationsasymmetrien vom Anwender geschaffen bzw. genutzt werden können. Es bleibt somit beim permanenten Wettlauf zwischen den Standardsetzern auf der einen Seite und den Anwendern der Rechnungslegungsnormen auf der anderen Seite. Erstere müssen bestrebt sein,

664 Auch wenn in der Abbildung die weiteren Stakeholder nicht explizit erwähnt werden, so ist doch festzustellen, dass der Aufsichtsrat aufgrund seiner Kontroll- und Beratungsfunktion nicht nur ein Instrument zur Durchsetzung der Interessen der Aktionäre und der Beschäftigten, sondern auch ein Instrument zur Durchsetzung der Ansprüche anderer Stakeholder ist. So kann der Aufsichtsrat bspw. auch die Interessen des Staates (Einhaltung von Gesetzen, Steuerzahlungen) oder von Gläubigern einer Gesellschaft (Erfüllung von Kapitaldiensten) vertreten.

die Rechnungslegungsstandards so anzupassen, dass bilanzpolitische Spielräume zumindest verkleinert werden. Für Aufsichtsräte ergibt sich hieraus, dass sie auch auf dem Gebiet der Rechnungslegung einem permanenten Qualifizierungsbedarf ausgesetzt sind, um von den Entwicklungen in diesem Bereich nicht abgehängt zu werden.

6 Gesamtfazit und Ausblick

6.1 Schlussfolgerungen

Es erscheint, dass Zweckgesellschaften für die Unternehmensfinanzierung in einer bilanzneutralen Version durchaus Nutzen stiften. Dies ist vor allem für **Leasing-objekt- und Projektfinanzierungsgesellschaften** zu konstatieren. Viele große volkswirtschaftlich sinnvolle Infrastrukturprojekte würden wahrscheinlich unterbleiben, wenn sie bei den Initiatoren nicht außerhalb ihrer Abschlüsse durchgeführt werden könnten. Eine solche Beurteilung kann für **ABS-Transaktionen** jedoch nur teilweise und für **SPACs** gar nicht getroffen werden. Diese beiden Anwendungsfelder einer Zweckgesellschaft weisen ein **inhärentes Spekulationsmoment** auf. Bei ABS-Transaktionen kommt es diesbezüglich auf den Anlass an, zu dem sie gegründet wurden. Will ein Unternehmen mit einer ABS-Transaktion Liquidität zur Durchführung von Investitionsprojekten oder zur Entschuldung generieren, ist dies positiv einzuschätzen, da hierdurch die finanzielle Situation des Unternehmens gestärkt wird. Ist die Hauptzielsetzung aber rein bilanzpolitisch motiviert, fällt die Einschätzung deutlich negativer aus. Bei SPACs hingegen wird aufgrund ihrer zeitlichen Befristung von Beginn an ein enormer Druck auf ihr jeweiliges Management ausgeübt, potenzielle Targets zu identifizieren. Dies geht unter Umständen zulasten einer gewissenhaften **Due Diligence**⁶⁶⁵ im Vorfeld der Akquisition. Letztlich funktionieren SPAC-Transaktionen nur, wenn es ausreichend unterbewertete Unternehmen am Markt gibt, die ein lohnenswertes Ziel für Käufe darstellen. Insofern baut das grundlegende Konzept bei dieser Form der Zweckgesellschaft auf bestehenden Ungleichgewichten am Markt für Unternehmensübernahmen auf. Bestehen keine derartigen Ungleichgewichte, findet das Management einer SPAC auch keine Investitionsprojekte in der ihm zur Verfügung stehenden Zeit. Es wird somit deutlich, dass Special Purpose Entities ein stark heterogenes Konstrukt darstellen, das sich sowohl einer einheitlichen Definition als auch einem einheitlichen Urteil entzieht.

Aufgrund der bestehenden definitorischen Unschärfen bei Zweckgesellschaften und der sich hieraus ergebenden Unsicherheiten bei ihrer bilanziellen Abbil-

665 Im Rahmen einer Due Diligence erfolgt durch den Käufer eines Unternehmens eine umfangreiche Gesamtbetrachtung der wirtschaftlichen, steuerlichen, ökologischen und technischen Situation des zu erwerbenden Unternehmens (Target).

derung im Konzernabschluss können **konkrete Haftungsfragen für Manager und Aufsichtsräte** eines Unternehmens entstehen. So erhob im Dezember 2012 die Staatsanwaltschaft Stuttgart Anklage gegen sieben frühere und aktuelle Vorstände der Landesbank Baden-Württemberg (LBBW) sowie zwei Wirtschaftsprüfer wegen des Verdachts der Bilanzfälschung.⁶⁶⁶ Hintergrund dieser Ermittlungen waren Investitionen der LBBW in ABS-Papiere, die über bankeigene Zweckgesellschaften abgewickelt wurden und bereits 1999 stattfanden. Die Staatsanwaltschaft warf den Managern vor, diese Zweckgesellschaften fälschlicherweise nicht im Konzernabschluss der Bank konsolidiert und somit die bestehenden Risiken aus diesen Geschäften bewusst verschleiert zu haben, um die wirtschaftliche Lage des Bankkonzerns besser darstellen zu können als sie tatsächlich war. Basis der Entscheidung des Vorstands dieser Bank zur Nicht-Konsolidierung dieser Zweckgesellschaften waren Gutachten von Bilanzierungsexperten aus den Jahren 2000 und 2005. Der Meinung des Vorstandes schlossen sich anschließend auch der Verwaltungsrat der LBBW, der Abschlussprüfer PricewaterhouseCoopers (PwC) sowie die Bankenaufsicht an.⁶⁶⁷ Am 25.10.2013 entschied das Landgericht Stuttgart über die Eröffnung des Hauptverfahrens und ließ die Anklage der Staatsanwaltschaft Stuttgart in vollem Umfang zu. Der Beginn der Hauptverhandlung war der 06.02.2014.⁶⁶⁸ Im April 2014 wurde das Strafverfahren gegen die Angeklagten gegen die Zahlung einer Geldbuße eingestellt. Allerdings zeigt dieses Beispiel die Brisanz der bilanziellen Abbildung von Zweckgesellschaften und das haftungsrechtliche Umfeld, in dem sich letztlich auch Arbeitnehmervertreter im Aufsichtsrat bewegen.

Die bereits im Rahmen einer Untersuchung zur Berichterstattung über Aktienrückkaufprogramme in 2009 aufgestellte **Intransparenzthese**⁶⁶⁹ lässt sich auch bei der Betrachtung der Berichterstattung zu Zweckgesellschaften in den Konzernabschlüssen bestätigen. Hieraus ergibt sich ein weiterer Hinweis auf die These, dass die internationalen Rechnungslegungsstandards nicht kapitalmarktorientiert sind, sondern managementorientiert.⁶⁷⁰ Denn letztlich trägt der Vorstand eines Unternehmens die Verantwortung für die Erstellung der Rechnungslegungsunterlagen. Damit geht die Möglichkeit einher, die Rechnungslegung entsprechend seiner

666 Vgl. Staatsanwaltschaft Stuttgart (2012).

667 Vgl. Hesse, Martin/Schmitt, Jörg (2012), S. 88.

668 Vgl. Landgericht Stuttgart (2013); Staatsanwaltschaft Stuttgart (2012) sowie Übersicht Verhandlungstermine auf der Homepage des Landgerichts Stuttgart.

669 Vgl. Sendel-Müller, Markus (2009), S. 121.

670 Vgl. Pochmann, Günter/Sendel-Müller, Markus/Kischewski, Sven/Houben, Marion (2012), S. 231 f.; Hoffmann, Wolf-Dieter/Lüdenbach, Norbert (2002), S. 548.

individuellen Zielsetzungen zu gestalten. Von daher erscheint die Forderung nach weiteren gesetzlichen Vorschriften zur Steigerung der Transparenz in der Rechnungslegung im Rahmen der Corporate Governance-Debatte zunächst durchaus nachvollziehbar.⁶⁷¹ Allerdings bedeutet ein Mehr an Transparenz auch ein Mehr an Informationen. Hierzu ist zunächst anzumerken, dass bereits im Nachgang zu den Reformen als Reaktion auf die Enron-Pleite kritisch angemerkt wurde, dass die Auswertung und Beschaffung zusätzlicher Daten im Rahmen der Berichterstattung zu Zweckgesellschaften für das Management eines Unternehmens durchaus eine Herausforderung darstellt und mit Umsetzungsschwierigkeiten behaftet ist.⁶⁷² Es kommt hinzu, dass eine Erweiterung der Informationen zu Zweckgesellschaften auch für die Abschlussadressaten wie bspw. den Aufsichtsrat bedeutet, dass sie in der Lage sein müssen, die erhöhte Informationsversorgung quantitativ und qualitativ zu verarbeiten. Hier erscheint es fraglich, ob eine immer umfangreichere Berichterstattung auch tatsächlich zu einer verbesserten Informationslage bei den Adressaten führt. Ein Mehr an Transparenz ist nur dann als sinnvoll zu erachten, wenn es sich um zielgerichtete und damit adressatengerechte Informationen handelt. Ansonsten besteht die reale Gefahr, dass zusätzliche Informationen zu konsolidierten und nicht konsolidierten Zweckgesellschaften wie sie z. B. IFRS 12 fordert in der Fülle an dargebotenen Informationen verloren gehen und nicht dazu beitragen, die Umsetzung einer guten Corporate Governance zu unterstützen.

Somit ist zu konstatieren, dass **nicht konsolidierte Zweckgesellschaften** für die Adressaten eines Abschlusses als **problematisch** einzustufen sind. Für den Ersteller eines Abschlusses, also die Unternehmensleitung, trifft dieses Urteil allerdings nicht zu. Aus Sicht des Managements stellen Special Purpose Entities im Rahmen der Bilanzpolitik häufig ein zu begrüßendes und nützliches Instrument dar. Dies zeigt eindringlich: Die Möglichkeiten zur Off-Balance-Sheet-Finanzierung sind nicht automatisch als negativ anzusehen. Für die Adressaten eines Abschlusses mag dies zutreffen, denn sie wünschen sich eine erhöhte Transparenz. Für den Ersteller eines Abschlusses stimmt dies hingegen nicht, da er grundsätzlich nur wenig Interesse daran hat, die Transparenz freiwillig zu erhöhen. Die vorliegende Untersuchung hat allerdings gleichzeitig auch deutlich werden lassen, dass wohl viele Finanzvorstände nicht über die notwendigen Kapazitäten und das Know-how verfügen, um das volle Potenzial der jeweiligen Rechnungslegungsstandards bilanzpolitisch ausschöpfen zu können. Vielmehr sind sie vermehrt auf die Hilfe externer Berater wie bspw. Wirtschaftsprüfer angewiesen, um einen

671 Vgl. Oelsnitz, Dietrich von der (2012), S. 528.

672 Vgl. Liebscher, Roberto (2010), S. 60; Schäfer, Henry/Kuhnle, Oliver (2006), S. 82.

bilanzpolitisch eingefärbten Abschluss zu erstellen, der in vollem Umfang den geltenden Normen und Gesetzen entspricht. Somit hat sich rund um die Fragestellung der Bilanzpolitik eine **Industrie von Bilanzierungsexperten** entwickelt, die mittels Gutachten die Auffassung von Finanzvorständen legitimieren sollen. Exemplarisch sei hier auf die bereits erwähnten Gutachten im Auftrag der LBBW zur Frage der Konsolidierung von Zweckgesellschaften hingewiesen.

6.2 Ausblick und Empfehlungen

Es erscheint, dass den **Zweckgesellschaften innerhalb der Berichterstattung im Konzernabschluss** trotz ihres negativen Images aufgrund ihrer Rolle im Vorfeld der Enron-Pleite und der Subprime-Krise **nur wenig Aufmerksamkeit** geschenkt wird. Dies zeigen zumindest die Ergebnisse der im Rahmen dieser Studie durchgeführten Kurzanalyse der Berichterstattung der DAX30-Unternehmen für die Jahre 2011 und 2012. Einige Unternehmen, die nicht mit Zweckgesellschaften arbeiten, schreiben dies explizit in ihrem Geschäftsbericht.⁶⁷³ Im Sinne einer guten Corporate Governance und des damit verbundenen Transparenzgrundsatzes sollte allerdings ein solcher Passus verpflichtender Bestandteil der Anhangangaben eines Abschlusses werden, um für die Adressaten Kosten der Informationsbeschaffung von vornherein zu vermeiden.

Es bleibt abzuwarten, inwiefern sich ab 2014 die Berichterstattung zu Zweckgesellschaften in den IFRS-Konzernabschlüssen als Folge der Anwendung von IFRS 10 und IFRS 12 verändern wird. Bislang findet sich hierzu in der Literatur noch kein endgültiges Urteil. Auch ist zu vermuten, dass es eine gewisse Zeit in Anspruch nehmen wird, bis die Anwender der Rechnungslegung mit den Erfordernissen dieser beiden neuen Standards so vertraut sind, dass sie anfangen, ihn als bilanzpolitisches Instrument zu nutzen. Von Seiten des deutschen Gesetzgebers gibt es zudem bisher noch keine Aussage dazu, ob die Regelungen des IFRS 10 auch in das HGB übernommen werden, obwohl sich die derzeitigen Bilanzierungsregeln des HGB zu Zweckgesellschaften seit Inkrafttreten des BilMoG explizit an den internationalen Rechnungslegungsnormen von IAS 27 und SIC-12 orientieren. Vermutlich wird man hier erst abwarten, wie die Bilanzierungspraxis die Regelungen des IFRS 10 zur Konsolidierung von Zweckgesellschaften aufnimmt. Auch von US-amerikanischer Seite scheint es bislang keine Ansätze zu einer weiteren Überarbeitung der in den USA bestehenden Regelungen des ASC 810 zur Kon-

673 Vgl. die Unternehmensbeispiele in dieser Studie in den Anhängen I und II.

solidierung von Zweckgesellschaften zu geben. Allerdings ist diesbezüglich zu konstatieren, dass die Regelungen des ASC 810 bereits jetzt eine hohe Konvergenz mit den Standards IFRS 10 und IFRS 12 aufweisen.⁶⁷⁴ Es kommt hinzu, dass die Bedeutung der US-GAAP für Unternehmen in der EU immer weiter abnimmt und die US-GAAP auch für US-amerikanische Unternehmen in dem Moment an Einfluss verlieren werden, sobald es ihnen erlaubt wird, in den USA einen befreienden Konzernabschluss nach IFRS zu erstellen.

Mit den auf qualitative Abgrenzungskriterien ausgerichteten Regelungen des IFRS 10 drängt das IASB bewusst den Risks-and-Rewards-Ansatz in den IFRS zugunsten des Kriteriums „Entscheidungsmacht“ zurück.⁶⁷⁵ Hauptbeweggrund für diese Entscheidung des IASB war die Befürchtung, dass bei der Einschätzung von Risikoverteilungen überwiegend quantitative Methoden zur Anwendung kämen. Dies würde allerdings die Vorgabe oder Herausbildung von konkreten Grenzwerten notwendig machen, die durch die geschickte Strukturierung von Beteiligungen umgangen werden können.⁶⁷⁶ Aus diesem Grund liegt der Fokus bei der Beurteilung der Konsolidierungspflicht von Zweckgesellschaften auf qualitativen Faktoren, die ihrerseits aber wiederum auslegungsbedürftig sind. Für die Vorgehensweise im Rahmen einer solchen qualitativen Prüfung führt das IASB zwar viele Beispiele an, es verzichtet jedoch bewusst darauf, den Abschlusserstellern konkrete Hinweise zu geben, ob im Zweifelsfall einem bestimmten Kriterium ein Vorrang einzuräumen ist. Hieraus ergeben sich für den Ersteller eines Abschlusses bei der Entscheidung über die Konsolidierung von Zweckgesellschaften automatisch Ermessensspielräume, die letzten Endes als ebenso umfangreich anzusehen sind, wie die Vorgabe quantitativer Grenzwerte.⁶⁷⁷ Es ist daher nicht zu erwarten, dass die neuen Regelungen des IFRS 10 künftige Bilanzierungsskandale verlässlich verhindern werden.⁶⁷⁸

Im Hinblick auf die Abbildung von Zweckgesellschaften im Konzernabschluss sollten deshalb die bestehenden Regelungen um die folgenden Punkte im Sinne von Mindestvorschriften ergänzt werden:

674 Vgl. Lotz, Ulrich/Gryshchenko, Vladimir (2013), S. 189 f.

675 Hierbei ist anzumerken, dass hinsichtlich der Konsolidierung von Zweckgesellschaften nicht nur in den IFRS, sondern auch in den US-GAAP der Risks-and-Rewards-Ansatz, der in das HGB im Rahmen des BilMoG erst neu aufgenommen wurde, wieder deutlich zurückgedrängt wird. Lotz/Gryshchenko sprechen diesbezüglich sogar von einem vorläufigen Scheitern der Bemühungen, das HGB an die internationalen Rechnungslegungsstandards anzunähern. Vgl. Lotz, Ulrich/Gryshchenko, Vladimir (2013), S. 188 f.

676 Vgl. Reiland, Michael (2011), S. 2735.

677 Vgl. Bieker, Marcus (2011), S. 306; Liebscher, Roberto (2010), S. 61.

678 Vgl. Reiland, Michael (2011), S. 2736.

- Eine Anpassung der derzeitigen HGB-Regelungen zur bilanziellen Abbildung von Zweckgesellschaften an IFRS 10 ist dringend anzuraten.⁶⁷⁹ Derzeit bezieht sich das HGB auf die als veraltet anzusehenden Normen von IAS 27 und SIC-12. Soll der Zielsetzung des BilMoG, die HGB-Regeln als eine kostengünstige und einfachere Alternative zu den IFRS zu etablieren, weiterhin entsprochen werden, ist eine Anpassung der bilanziellen Abbildung von Zweckgesellschaften an die aktuelleren IFRS-Regelungen notwendig. Dies ist auch vor dem Hintergrund zu sehen, dass IAS 27 und SIC-12 nicht dazu geeignet waren, die krisenhaften Entwicklungen der Jahre 2007 ff. wirkungsvoll einzudämmen.
- Eine verpflichtende Angabe im Konzernanhang, ob konsolidierte und/oder nicht konsolidierte Zweckgesellschaften vorliegen, ist sinnvoll. Mit Hilfe einer solchen zentralen Aussage im Konzernanhang können umfangreiche Kosten der Informationsbeschaffung beim Bilanzleser vermieden werden.
- Es ist eine einheitliche Definition des Begriffs „Zweckgesellschaft“ festzulegen, die Interpretationsspielräume möglichst ausschließt. Diese Definition könnte den Begriff „Zweckgesellschaft“ auch negativ abgrenzen, und zwar in dem Sinn, dass es für bestimmte gesamtwirtschaftlich als sinnvoll zu erachtende Zweckgesellschaften eine Ausnahme von der Konsolidierungspflicht gibt. Denkbar wäre dies bspw. bei den bereits erwähnten Zweckgesellschaften zur Finanzierung von großen Infrastrukturprojekten, da es bei einer Konsolidierungspflicht solcher Projektgesellschaften sein kann, dass gerade aus diesem Grund wünschenswerte Investitionsprojekte u. U. nicht durchgeführt werden.

Letztlich soll aber auch vor einem einfachen „Mehr an Informationen“ wie es IFRS 12 vorsieht gewarnt werden. Wie bereits angesprochen, muss in einem solchen Fall zum einen das Management überhaupt dazu in der Lage sein, den erhöhten Datenbedarf zu liefern, und zum anderen müssen die Abschlussadressaten imstande sein, die erhöhte Informationsversorgung auch zu verarbeiten.

679 Gleichzeitg mit dieser Empfehlung soll aber auch davor gewarnt werden, die hohe Änderungsdynamik der IFRS in das HGB unkritisch zu übernehmen. Angleichungen des HGB an internationale Rechnungslegungsstandards sind vielmehr nur punktuell vorzunehmen und zwar an den Stellen, wo sie zu einer Verbesserung der Funktionserfüllung eines HGB-Abschlusses führen.

6.3 Offene Fragen

Wie in jeder wissenschaftlichen Ausarbeitung können auch in der vorliegenden Studie nicht sämtliche auftretenden Fragen endgültig geklärt werden. Somit verbleiben auch an dieser Stelle noch offene Fragen, die in weiterführenden Untersuchungen beantwortet werden sollten.

Durch die Neufassung des Standards IFRS 10 ist zu erwarten, dass es in den Konzernabschlüssen zu einer Änderung in der Berichterstattung zu Zweckgesellschaften kommen wird. Da IFRS 10 erst für diejenigen Geschäftsjahre, die nach dem 1. Januar 2014 beginnen, verpflichtend anzuwenden ist, kann zum heutigen Zeitpunkt allerdings noch keine endgültige Einschätzung abgegeben werden, wie stark sich die Berichterstattung zu Zweckgesellschaften in der Zukunft verändern wird. Offen bleibt somit die Frage:

Welche Änderungen in der Informationspolitik von Unternehmen lassen sich durch die Anwendung von IFRS 10 feststellen?

Um zu dieser Frage eine valide Aussage tätigen zu können, wäre es notwendig, neben den in dieser Studie betrachteten Konzernabschlüssen der Jahre 2011⁶⁸⁰ und 2012⁶⁸¹ die Konzernabschlüsse der Jahre 2013 sowie 2014 im Zeitablauf miteinander zu vergleichen. Nur auf diese Weise könnte festgestellt werden, ob es ab 2014 zu einem sofortigen Umstellungseffekt in der Berichterstattung zu Zweckgesellschaften kommt oder ob es sich bei der Befolgung der Bestimmungen des Standards IFRS 10 eher um einen längeren Umstellungsprozess handelt. Im letzteren Fall wäre es notwendig, die Geschäftsberichte der Jahre 2014 ff. im Zeitablauf zu untersuchen, da in diesem Fall davon auszugehen ist, dass es eine gewisse Zeit dauert, bis die Unternehmen die geänderten Regeln zur bilanziellen Abbildung von Zweckgesellschaften im Rahmen der Bilanzpolitik einzusetzen wissen.

Es wurde bereits festgestellt, dass eine umfangreichere Versorgung der Abschlussadressaten mit Informationen, wie es IFRS 12 vorsieht, nicht zwangsläufig zu mehr Transparenz führt. Allerdings hätte eine detaillierte Untersuchung zu den aus Adressatensicht relevanten Informationen den Rahmen dieser Studie gesprengt. Deshalb sollte in einer eigenständigen Arbeit intensiver untersucht werden, welche Informationen zu Zweckgesellschaften tatsächlich zu einer Verbesserung der Informationslage verschiedener Adressaten(gruppen) führen würden. Des Weiteren sollte auch eruiert werden, in welcher Form und an welcher Stelle im

680 Konzernabschlüsse **vor** dem Endorsement von IFRS 10 und IFRS 12 durch die EU.

681 Konzernabschlüsse **nach** dem Endorsement von IFRS 10 und IFRS 12 durch die EU.

Konzernabschluss diese Informationen am ehesten geeignet wären, eine erhöhte Transparenz herzustellen. Für eine eigenständige Untersuchung bietet sich von daher die folgende Frage an:

Wie sollte ein SPE-Reporting hinsichtlich seiner Inhalte, Form und Position im Konzernabschluss aufgebaut sein, um die Abschlussadressaten mit den wesentlichen Informationen zu konsolidierten und nicht konsolidierten Zweckgesellschaften zu versorgen und sie somit in die Lage zu versetzen, bestehende Risiken für ein Unternehmen realistischer einzuschätzen?

Bei der Beantwortung dieser Frage würde es sich anbieten, ausgehend von den bisher in den unterschiedlichen Rechnungslegungsstandards vorgeschriebenen Anhangangaben ein eigenständiges SPE-Reporting als Teil des Konzernanhangs zu entwickeln. Auf diese Weise wäre zum einen gewährleistet, dass die Informationen in einer einheitlichen Darstellungsweise in den Konzernanhang aufgenommen würden. Zum anderen würde hierdurch auch dem Abschlussersteller eine Hilfestellung gegeben werden, welche Informationen er konkret im Konzernabschluss in welcher Form zur Verfügung stellen sollte.

Die bilanzpolitische Verwendung von Zweckgesellschaften kann – wie in dieser Arbeit aufgezeigt – dazu dienen, die Umsetzung von Corporate Governance-Standards zu erschweren. Vor diesem Hintergrund stellt sich die Frage:

Ist es möglich, im Rahmen einer bilanzanalytischen Untersuchung den Grad der Behinderung der Arbeit des Aufsichtsrats durch den bilanzpolitisch motivierten Einsatz von Zweckgesellschaften einzuschätzen?

Die vorstehend aufgeworfenen Fragen erfordern eine kritische Sicht auf die Praxis der Rechnungslegung nach HGB, IFRS und US-GAAP. Ihre Beantwortung bietet von daher vielfältige Möglichkeiten zur empirischen Forschung im Wege der Durchführung weiterer Studien.

Anhang I: Übersicht über das Untersuchungssample 2011

Unternehmen	Berichterstattung im Geschäftsbericht
Adidas	<ul style="list-style-type: none"> – keine Hinweise auf die Existenz von Zweckgesellschaften – keine Einschätzung zu den Auswirkungen der zukünftigen Anwendung von IFRS 10 und IFRS 12
Allianz	<ul style="list-style-type: none"> – Lagebericht S. 144 und Anhang S. 230: Hinweis auf sieben vollkonsolidierte Zweckgesellschaften – Anhang S. 200: Hinweis, unter welchen Bedingungen Zweckgesellschaften konsolidiert werden – Anhang S. 229: Gesellschaft prüft die Auswirkungen der zukünftigen Anwendung von IFRS 10 und IFRS 12 auf den Konzernabschluss – Anhang S. 341 ff.: Auflistung des Beteiligungsbesitzes enthält konsolidierte Zweckgesellschaften
BASF	<ul style="list-style-type: none"> – keine Hinweise auf die Existenz von Zweckgesellschaften – Anhang S. 155: Gesellschaft prüft die Auswirkungen der zukünftigen Anwendung von IFRS 10 und rechnet mit Änderungen im Konzernanhang durch die Anwendung von IFRS 12
BMW	<ul style="list-style-type: none"> – Anhang S. 84: explizite Erwähnung von konsolidierten Zweckgesellschaften zur Durchführung von Asset-Backed-Finanzierungen – Anhang S. 86: Veränderung des Konsolidierungskreises durch Erstkonsolidierung von zwölf Zweckgesellschaften und Entkonsolidierung von acht Zweckgesellschaften – Anhang S. 99: Gesellschaft prüft die Auswirkungen der zukünftigen Anwendung von IFRS 10 und IFRS 12 auf den Konzernabschluss
Bayer	<ul style="list-style-type: none"> – Anhang S. 162: Gesellschaft prüft die Auswirkungen der zukünftigen Anwendung von IFRS 10 und IFRS 12 auf den Konzernabschluss – Anhang S. 164: Hinweis, unter welchen Bedingungen Zweckgesellschaften konsolidiert werden – Anhang S. 186 ff.: Auflistung des Beteiligungsbesitzes enthält vollkonsolidierte Zweckgesellschaften

Unternehmen	Berichterstattung im Geschäftsbericht
Beiersdorf	<ul style="list-style-type: none"> – keine Hinweise auf die Existenz von Zweckgesellschaften – Anhang S. 123: Gesellschaft erwartet keine Auswirkungen durch die zukünftige Anwendung von IFRS 10, rechnet aber mit Änderungen im Konzernanhang durch die Anwendung von IFRS 12
Commerzbank	<ul style="list-style-type: none"> – Anhang S. 210: Gesellschaft geht davon aus, dass sich durch die zukünftige Anwendung von IFRS 10 und IFRS 12 keine wesentlichen Änderungen im Konzernabschluss ergeben werden – Anhang S. 212 und S. 215: Hinweis, unter welchen Bedingungen Zweckgesellschaften konsolidiert werden – Anhang S. 215: Hinweis auf konsolidierte und nicht konsolidierte Zweckgesellschaften – Anhang S. 346 ff.: Auflistung aller konsolidierten und nicht konsolidierten Zweckgesellschaften im Anteilsbesitz
Continental	<ul style="list-style-type: none"> – Anhang S. 179: Hinweis, dass weder in 2010 noch in 2011 Zweckgesellschaften nach SIC-12 zu konsolidieren waren; unklar ist hingegen, ob nicht konsolidierte Zweckgesellschaften existieren – Anhang S. 192 und S. 193: Gesellschaft geht davon aus, dass sich durch die zukünftige Anwendung von IFRS 10 und IFRS 12 keine wesentlichen Änderungen im Konzernabschluss ergeben werden
Daimler	<ul style="list-style-type: none"> – Anhang S. 184: Gesellschaft prüft die Auswirkungen der zukünftigen Anwendung von IFRS 10 und IFRS 12 auf den Konzernabschluss – Anhang S. 184: Hinweis, unter welchen Bedingungen Zweckgesellschaften konsolidiert werden – Anhang S. 185: Gesellschaft veräußert Finanzforderungen, insbesondere Forderungen aus dem Leasing- und Fahrzeuggeschäft an konsolidierte Zweckgesellschaften

Unternehmen	Berichterstattung im Geschäftsbericht
Deutsche Bank (ausgewählte Textauszüge)	<ul style="list-style-type: none"> – Lagebericht S. 33: Hinweis auf die Nutzung von konsolidierten und nicht konsolidierten Zweckgesellschaften – Lagebericht S. 34: Überblick über die Vermögenswerte von konsolidierten Zweckgesellschaften – Lagebericht S. 36: Darstellung der Risikopositionen mit nicht konsolidierten Zweckgesellschaften – Anhang S. 184: Hinweis, unter welchen Bedingungen Zweckgesellschaften konsolidiert werden – Anhang S. 185: Beschreibung von Sachverhalten, die es notwendig machen, die bereits getroffene Konsolidierungsentscheidung zu einer Zweckgesellschaft erneut zu überprüfen – Anhang S. 224: Gesellschaft prüft die Auswirkungen der Anwendung von IFRS 10 und IFRS 12 auf den Konzernabschluss – Anhang S. 348: Darstellung der Zwecke, für die SPEs eingesetzt werden – Anhang S. 356 ff.: Darstellung von konsolidierten und nicht konsolidierten Zweckgesellschaften im Anteilsbesitz
Deutsche Börse	<ul style="list-style-type: none"> – keine Hinweise auf die Existenz von Zweckgesellschaften – Anhang S. 161: Hinweis, dass die Gesellschaft noch nicht abschließend beurteilen kann, welche Auswirkungen die zukünftige Anwendung von IFRS 10 und IFRS 12 auf den Konzernabschluss haben wird
Deutsche Post	<ul style="list-style-type: none"> – Anhang S. 163: Gesellschaft prüft die Auswirkungen der zukünftigen Anwendung von IFRS 10 und IFRS 12 auf den Konzernabschluss – Anhang S. 223 ff.: Auflistung des Beteiligungsbesitzes enthält konsolidierte Zweckgesellschaften
Deutsche Telekom	<ul style="list-style-type: none"> – keine Hinweise auf die Existenz von Zweckgesellschaften – keine Einschätzung zu den Auswirkungen der zukünftigen Anwendung von IFRS 10 und IFRS 12
E.ON	<ul style="list-style-type: none"> – Anhang S. 76: Hinweis, unter welchen Bedingungen Zweckgesellschaften konsolidiert werden – Anhang S. 90: Gesellschaft prüft die Auswirkungen der zukünftigen Anwendung von IFRS 10 und IFRS 12 auf den Konzernabschluss
Fresenius	<ul style="list-style-type: none"> – Anhang S. 137: Darstellung, dass VIEs zur Projektfinanzierung verschiedener Kliniken dienen

Unternehmen	Berichterstattung im Geschäftsbericht
Fresenius Medical Care	<ul style="list-style-type: none"> – Anhang S. 212: Darstellung, dass VIEs zur Projektfinanzierung verschiedener Kliniken dienen – Anhang S. 213: Darstellung der Buchwerte der konsolidierten VIEs
HeidelbergCement	<ul style="list-style-type: none"> – keine Hinweise auf die Existenz von Zweckgesellschaften – Anhang S. 163: Gesellschaft prüft die Auswirkungen der zukünftigen Anwendung von IFRS 10 und IFRS 12 auf den Konzernabschluss
Henkel	<ul style="list-style-type: none"> – Lagebericht S. 93: explizite Darstellung, dass die Gesellschaft keine Zweckgesellschaften hat – Anhang S. 110: Gesellschaft erwartet durch die zukünftige Anwendung von IFRS 10 und IFRS 12 keine wesentlichen Auswirkungen auf den Konzernabschluss
Infineon	<ul style="list-style-type: none"> – Lagebericht S. 119: explizite Darstellung, dass die Gesellschaft in 2010 und 2011 keine Zweckgesellschaften hatte – Anhang S. 180: Gesellschaft prüft die Auswirkungen der zukünftigen Anwendung von IFRS 10 und IFRS 12 auf den Konzernabschluss
K+S	<ul style="list-style-type: none"> – Lagebericht S. 105 und S. 135: Hinweis auf nicht konsolidierte Zweckgesellschaften aufgrund geringer Bedeutung (keine weiterführenden Informationen) – Anhang S. 179: Gesellschaft prüft die Auswirkungen der zukünftigen Anwendung von IFRS 10 und IFRS 12 auf den Konzernabschluss
Lanxess	<ul style="list-style-type: none"> – keine Hinweise auf die Existenz von Zweckgesellschaften – Anhang S. 141: Gesellschaft prüft die Auswirkungen der zukünftigen Anwendung von IFRS 10 und IFRS 12 auf den Konzernabschluss
Linde	<ul style="list-style-type: none"> – keine Hinweise auf die Existenz von Zweckgesellschaften – Anhang S. 124: Gesellschaft räumt ein, dass sich durch die zukünftige Anwendung von IFRS 10 und IFRS 12 Änderungen im Konsolidierungskreis ergeben können

Unternehmen	Berichterstattung im Geschäftsbericht
Lufthansa	<ul style="list-style-type: none"> - Anhang S. 148: Gesellschaft geht davon aus, dass sich durch die zukünftige Anwendung von IFRS 10 keine wesentlichen Änderungen im Konzernabschluss ergeben werden; für die Anwendung von IFRS 12 wird mit erhöhten Anhangangaben gerechnet - Anhang S. 149: Hinweis, unter welchen Bedingungen Zweckgesellschaften konsolidiert werden - Anhang S. 220: Aufstufung des Beteiligungsbesitzes enthält vollkonsolidierte Zweckgesellschaften
Merck	<ul style="list-style-type: none"> - keine Hinweise auf die Existenz von Zweckgesellschaften - Anhang S. 133: Gesellschaft geht davon aus, dass sich durch die zukünftige Anwendung von IFRS 10 und IFRS 12 keine wesentlichen Änderungen im Konzernabschluss ergeben werden
Münchner Rück	<ul style="list-style-type: none"> - Anhang S. 164: Gesellschaft prüft die Auswirkungen der zukünftigen Anwendung von IFRS 10 und IFRS 12 auf den Konzernabschluss - Anhang S. 166: Hinweis, unter welchen Bedingungen Zweckgesellschaften (z. B. Spezialfonds) konsolidiert werden - Anhang S. 277 ff.: Aufstufung des Beteiligungsbesitzes enthält konsolidierte Zweckgesellschaften
RWE	<ul style="list-style-type: none"> - keine Hinweise auf die Existenz von Zweckgesellschaften - Anhang S. 143: Gesellschaft geht davon aus, dass sich durch die zukünftige Anwendung von IFRS 10 keine wesentlichen Änderungen im Konzernabschluss ergeben werden
SAP	<ul style="list-style-type: none"> - Lagebericht S. 136: explizite Darstellung, dass in 2011 keine nicht konsolidierten Zweckgesellschaften existieren - Anhang S. 198: Gesellschaft hat die Auswirkungen der zukünftigen Anwendung von IFRS 10 und IFRS 12 noch nicht abschließend ermittelt
Siemens	<ul style="list-style-type: none"> - Anhang S. 174: Darstellung, dass Zweckgesellschaften konsolidiert werden, wenn die Voraussetzungen von SIC-12 erfüllt werden; die Gesellschaft führt eine sachverhaltsbezogene Individualprüfung durch - Anhang S. 186: Gesellschaft prüft die Auswirkungen der zukünftigen Anwendung von IFRS 10 und IFRS 12 auf den Konzernabschluss

Unternehmen	Berichterstattung im Geschäftsbericht
ThyssenKrupp	<ul style="list-style-type: none"> – Anhang S. 138: Hinweis, dass die Gesellschaft Forderungen aus Lieferungen und Leistungen sowie Wechsel auf revolvingender oder auf einmaliger Basis an nicht konsolidierte Zweckgesellschaften verkauft – Anhang S. 146: Hinweis, dass die Gesellschaft noch nicht abschließend beurteilen kann, welche Auswirkungen die zukünftige Anwendung von IFRS 10 und IFRS 12 auf den Konzernabschluss haben wird
Volkswagen	<ul style="list-style-type: none"> – Anhang S. 252: Gesellschaft geht davon aus, dass sich durch die zukünftige Anwendung von IFRS 10 keine wesentlichen Änderungen im Konzernabschluss ergeben werden – Anhang S. 253 und S. 307: Hinweis auf konsolidierte Zweckgesellschaften zur Refinanzierung des Finanzdienstleistungsgeschäfts mittels ABS-Transaktionen – Anhang o. S.: Auflistung des Anteilsbesitzes enthält konsolidierte Zweckgesellschaften

Anhang II: Übersicht über das Untersuchungssample 2012

Unternehmen	Berichterstattung im Geschäftsbericht
Adidas	<ul style="list-style-type: none"> – keine Hinweise auf die Existenz von Zweckgesellschaften – Anhang S. 196: Gesellschaft geht davon aus, dass sich durch die zukünftige Anwendung von IFRS 10 und IFRS 12 keine wesentlichen Änderungen im Konzernabschluss ergeben werden
Allianz	<ul style="list-style-type: none"> – Lagebericht S. 183: Hinweis auf vertragliche Beteiligung an mehreren Zweckgesellschaften (Einsatzgebiete: Asset-Backed-Finanzierungen, Investmentfonds mit Garantien, Hypothekendarlehen, Collateralized Debt Obligations), über deren maßgebliche Tätigkeiten weder mittels Stimmrechten noch ähnlicher Rechte verfügt werden kann – Anhang S. 238: Hinweis, unter welchen Bedingungen Zweckgesellschaften konsolidiert werden – Anhang S. 266: Gesellschaft geht davon aus, dass sich durch die zukünftige Anwendung von IFRS 10 und IFRS 12 kein wesentlicher Einfluss auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns ergeben wird – Anhang S. 268: Hinweis auf sieben vollkonsolidierte Zweckgesellschaften
BASF	<ul style="list-style-type: none"> – keine Hinweise auf die Existenz von Zweckgesellschaften – Anhang S. 159: Durch die Anwendung von IFRS 10 ab dem 1. Januar 2013 werden vier Gesellschaften nicht mehr voll konsolidiert, sondern mittels der Equity-Methode in den Konzernabschluss einbezogen. – Anhang S. 159: Durch die Anwendung von IFRS 12 ab dem 1. Januar 2013 werden sich Änderungen im Konzernanhang ergeben.
BMW	<ul style="list-style-type: none"> – Anhang S. 86: explizite Erwähnung von konsolidierten Zweckgesellschaften zur Durchführung von Asset-Backed-Finanzierungen – Anhang S. 88: Veränderung des Konsolidierungskreises durch Erstkonsolidierung von sechs Zweckgesellschaften und Entkonsolidierung von drei Zweckgesellschaften – Anhang S. 98: Gesellschaft prüft die Auswirkungen der zukünftigen Anwendung von IFRS 10 und IFRS 12 auf den Konzernabschluss, wird aber die Änderungen trotz erfolgtem EU-Endorsement nicht vorzeitig anwenden

Unternehmen	Berichterstattung im Geschäftsbericht
Bayer	<ul style="list-style-type: none"> – Anhang S. 175: Gesellschaft geht davon aus, dass sich durch die zukünftige Anwendung von IFRS 10 keine „materiellen Effekte“ aufgrund von Änderungen des Konsolidierungskreises ergeben werden; zu Auswirkungen aufgrund der Anwendung von IFRS 12 wird keine Einschätzung gegeben – Anhang S. 178: Hinweis, unter welchen Bedingungen Zweckgesellschaften konsolidiert werden – Anhang S. 201 ff.: Auflistung des Beteiligungsbesitzes enthält vollkonsolidierte Zweckgesellschaften
Beiersdorf	<ul style="list-style-type: none"> – keine Hinweise auf die Existenz von Zweckgesellschaften – Anhang S. 54: Gesellschaft geht davon aus, dass sich durch die zukünftige Anwendung von IFRS 10 und IFRS 12 außer zusätzlichen bzw. modifizierten Anhangangaben keine wesentlichen Änderungen im Konzernabschluss ergeben werden
Commerzbank	<ul style="list-style-type: none"> – Risikobericht S. 163: Hinweis auf Existenz einer Zweckgesellschaft zur Forderungsverbriefung – Anhang S. 190: Gesellschaft geht davon aus, dass sich durch die zukünftige Anwendung von IFRS 10 und IFRS 12 keine wesentlichen Änderungen im Konzernabschluss ergeben werden – Anhang S. 192 und S. 195: Hinweis, unter welchen Bedingungen Zweckgesellschaften konsolidiert werden – Anhang S. 195: Hinweis auf konsolidierte und nicht konsolidierte Zweckgesellschaften – Anhang S. 330 ff.: Auflistung aller konsolidierten und nicht konsolidierten Zweckgesellschaften im Anteilsbesitz
Continental	<ul style="list-style-type: none"> – Anhang S. 165: Hinweis auf in 2012 (erstmalig) konsolidierte Zweckgesellschaften – Anhang S. 176: Gesellschaft geht davon aus, dass sich durch die zukünftige Anwendung von IFRS 10 und IFRS 12 keine wesentlichen Änderungen im Konzernabschluss ergeben werden – Anhang S. 180: Hinweis, dass sieben Zweckgesellschaften vollkonsolidiert wurden
Daimler	<ul style="list-style-type: none"> – Anhang S. 197: Gesellschaft prüft die Auswirkungen der zukünftigen Anwendung von IFRS 10 und IFRS 12 auf den Konzernabschluss – Anhang S. 198: Hinweis, unter welchen Bedingungen Zweckgesellschaften konsolidiert werden – Anhang S. 199: Gesellschaft veräußert Finanzforderungen, insbesondere Forderungen aus dem Leasing- und Fahrzeuggeschäft an konsolidierte Zweckgesellschaften

Unternehmen	Berichterstattung im Geschäftsbericht
Deutsche Bank (ausgewählte Textauszüge)	<ul style="list-style-type: none"> – Lagebericht S. 39: Hinweis auf die Nutzung von konsolidierten und nicht konsolidierten Zweckgesellschaften – Lagebericht S. 40: Überblick über die Vermögenswerte von konsolidierten Zweckgesellschaften – Lagebericht S. 42: Darstellung der Risikopositionen mit nicht konsolidierten Zweckgesellschaften – Lagebericht S. 49: Hinweis, dass die meisten nach IFRS konsolidierten Zweckgesellschaften nicht die speziellen Konsolidierungsanforderungen für eine Aufnahme in den bankenaufsichtsrechtlichen Konsolidierungskreis erfüllen – Anhang S. 281: Hinweis, unter welchen Bedingungen Zweckgesellschaften konsolidiert werden – Anhang S. 282: Beschreibung von Sachverhalten, die es notwendig machen, die bereits getroffene Konsolidierungsentscheidung zu einer Zweckgesellschaft erneut zu überprüfen – Anhang S. 315: Gesellschaft wendet IFRS 10 und IFRS 12 vorzeitig für das Geschäftsjahr 2013 an und geht nicht von wesentlichen Änderungen auf den Konzernabschluss aus – Anhang S. 416: Darstellung der Zwecke, für die SPEs eingesetzt werden – Anhang S. 424 ff.: Darstellung von konsolidierten und nicht konsolidierten Zweckgesellschaften im Anteilsbesitz
Deutsche Börse	<ul style="list-style-type: none"> – keine Hinweise auf die Existenz von Zweckgesellschaften – Anhang S. 211: Hinweis, dass die Gesellschaft durch die zukünftige Anwendung von IFRS 10 und IFRS 12 mit wesentlichen Auswirkungen auf den Konzernabschluss rechnet
Deutsche Post	<ul style="list-style-type: none"> – keine Hinweise auf die Existenz von Zweckgesellschaften – Anhang S. 150: Gesellschaft geht davon aus, dass sich durch die zukünftige Anwendung von IFRS 10 keine wesentlichen Änderungen im Konzernabschluss ergeben; durch die Anwendung von IFRS 12 wird eine Ausweitung der Anhangangaben erwartet
Deutsche Telekom	<ul style="list-style-type: none"> – keine Hinweise auf die Existenz von Zweckgesellschaften – Anhang S. 202: Gesellschaft geht davon aus, dass die zukünftige Anwendung von IFRS 10 und IFRS 12 Auswirkungen auf die Darstellung der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sowie der Cash-flows haben wird

Unternehmen	Berichterstattung im Geschäftsbericht
E.ON	<ul style="list-style-type: none"> – Anhang S. 104: Hinweise, unter welchen Bedingungen Zweckgesellschaften konsolidiert werden – Anhang S. 119: Gesellschaft erwartet durch die zukünftige Anwendung von IFRS 10 und IFRS 12 unwesentliche Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage
Fresenius	<ul style="list-style-type: none"> – Anhang S. 132 f.: Darstellung, dass VIEs zur Projektfinanzierung verschiedener Kliniken dienen – Anhang Kapitel 2.6 S. 48 f.: Darstellung, dass VIEs zur Projektfinanzierung verschiedener Kliniken dienen – Anhang Kapitel 2.6 S. 49: Darstellung der Buchwerte der konsolidierten VIEs
Fresenius Medical Care	<ul style="list-style-type: none"> – keine Hinweise auf die Existenz von Zweckgesellschaften – Anhang S. 161: Gesellschaft prüft die Auswirkungen der zukünftigen Anwendung von IFRS 10 und IFRS 12 auf den Konzernabschluss.
HeidelbergCement	<ul style="list-style-type: none"> – Lagebericht S. 98: explizite Darstellung, dass die Gesellschaft keine Zweckgesellschaften hat – Anhang S. 119: Gesellschaft erwartet durch die zukünftige Anwendung von IFRS 10 und IFRS 12 keine wesentlichen Auswirkungen auf den Konzernabschluss
Henkel	<ul style="list-style-type: none"> – Lagebericht S. 152: explizite Darstellung, dass die Gesellschaft in 2011 und 2012 keine Zweckgesellschaften hatte – Anhang S. 222: Gesellschaft prüft die Auswirkungen der zukünftigen Anwendung von IFRS 10 und IFRS 12 auf den Konzernabschluss
Infineon	<ul style="list-style-type: none"> – Lagebericht S. 102: Hinweis auf nicht konsolidierte Zweckgesellschaften aufgrund geringer Bedeutung (keine weiterführenden Informationen) – Anhang S. 182: Gesellschaft prüft die Auswirkungen der zukünftigen Anwendung von IFRS 10 und IFRS 12 auf den Konzernabschluss

Unternehmen	Berichterstattung im Geschäftsbericht
Lanxess	<ul style="list-style-type: none"> – Anhang S. 155: Gesellschaft prüft die Auswirkungen der zukünftigen Anwendung von IFRS 10 und IFRS 12 auf den Konzernabschluss – Anhang S. 156: Hinweis, unter welchen Bedingungen Zweckgesellschaften konsolidiert werden – Anhang S. 165: Hinweis auf zwei vollkonsolidierte Zweckgesellschaften – Anhang S. 167: Auflistung des Beteiligungsbesitzes enthält vollkonsolidierte Zweckgesellschaften – keine Hinweise auf die Existenz von Zweckgesellschaften – Anhang S. 122: Gesellschaft wendet IFRS 10 und IFRS 12 vorzeitig für das Geschäftsjahr 2013 an und geht von Änderungen auf den Konzernabschluss aus, deren Quantifizierung derzeit noch nicht möglich ist
Linde	<ul style="list-style-type: none"> – Anhang S. 138: Gesellschaft erwartet durch die zukünftige Anwendung von IFRS 10 und IFRS 12 keine wesentlichen Auswirkungen auf den Konzernabschluss – Anhang S. 139: Hinweis, unter welchen Bedingungen Zweckgesellschaften konsolidiert werden, sowie Hinweis auf vollkonsolidierte Zweckgesellschaften – Anhang S. 203–208: Auflistung des Beteiligungsbesitzes enthält vollkonsolidierte Zweckgesellschaften
Lufthansa	<ul style="list-style-type: none"> – keine Hinweise auf die Existenz von Zweckgesellschaften – Anhang S. 135: Gesellschaft erwartet durch die zukünftige Anwendung von IFRS 10 und IFRS 12 keine wesentlichen Auswirkungen auf den Konzernabschluss
Merck	<ul style="list-style-type: none"> – Anhang S. 163: Gesellschaft prüft die Auswirkungen der zukünftigen Anwendung von IFRS 10 und IFRS 12 auf den Konzernabschluss – Anhang S. 166: Hinweis, unter welchen Bedingungen Zweckgesellschaften (z. B. Spezialfonds) konsolidiert werden – Anhang S. 276 ff.: Auflistung des Beteiligungsbesitzes enthält konsolidierte Zweckgesellschaften
Münchener Rück	<ul style="list-style-type: none"> – Anhang S. 163: Gesellschaft prüft die Auswirkungen der zukünftigen Anwendung von IFRS 10 und IFRS 12 auf den Konzernabschluss – Anhang S. 166: Hinweis, unter welchen Bedingungen Zweckgesellschaften (z. B. Spezialfonds) konsolidiert werden – Anhang S. 276 ff.: Auflistung des Beteiligungsbesitzes enthält konsolidierte Zweckgesellschaften

Unternehmen	Berichterstattung im Geschäftsbericht
RWE	<ul style="list-style-type: none"> – keine Hinweise auf die Existenz von Zweckgesellschaften – Anhang S. 148: Gesellschaft prüft die Auswirkungen der zukünftigen Anwendung von IFRS 10 und IFRS 12 auf den Konzernabschluss
SAP	<ul style="list-style-type: none"> – Lagebericht S. 114: explizite Darstellung, dass in 2012 keine nicht konsolidierten Zweckgesellschaften existieren – Anhang S. 184: Gesellschaft erwartet durch die zukünftige Anwendung von IFRS 10 und IFRS 12 keine wesentlichen Auswirkungen auf den Konzernabschluss
Siemens	<ul style="list-style-type: none"> – Anhang S. 156: Darstellung, dass Zweckgesellschaften konsolidiert werden, wenn die Voraussetzungen von SIC-12 erfüllt werden; die Gesellschaft führt eine sachverhaltsbezogene Individualprüfung durch – Anhang S. 166: Gesellschaft erwartet durch die zukünftige Anwendung von IFRS 10 und IFRS 12 keine wesentlichen Auswirkungen auf den Konzernabschluss
ThyssenKrupp	<ul style="list-style-type: none"> – Anhang S. 128: Hinweis, dass die Gesellschaft Forderungen aus Lieferungen und Leistungen und sowie Wechsel auf revolvingender oder auf einmaliger Basis an nicht konsolidierte Zweckgesellschaften verkauft – Anhang S. 134 f.: Hinweis, dass die Gesellschaft noch nicht abschließend beurteilen kann, welche Auswirkungen die zukünftige Anwendung von IFRS 10 und IFRS 12 auf den Konzernabschluss haben wird
Volkswagen	<ul style="list-style-type: none"> – Anhang S. 258: Gesellschaft geht davon aus, dass sich durch die zukünftige Anwendung von IFRS 10 keine wesentlichen Änderungen im Konzernabschluss ergeben; durch die Anwendung von IFRS 12 wird eine Ausweitung der Anhangangaben erwartet – Anhang S. 259 und S. 310: Hinweis auf konsolidierte Zweckgesellschaften zur Refinanzierung des Finanzdienstleistungsgeschäfts mittels ABS-Transaktionen

Literaturverzeichnis

AGP/GIZ (2009): Mitarbeiterkapitalbeteiligung Statistik 2009, <http://www.agpev.de/mitarbeiterbeteiligung/50905797a209e7604/index.html> (Zugriff am 19.02.2010).

Alves, Winfried (2011): Reporting nach US-GAAP, 2. Aufl., Weinheim 2011.

App, Jürgen G./Klein, Jochen (2006): Verbriefungen: Motivation und Strukturen sowie ausgewählte Fragen der Rechnungslegung, in: KoR, 2006, Heft 7–8, S. 487–496.

ARC (2012): Meeting of the Accounting Regulatory Committee and the Contact Committee, 1. Juni 2012.

Auerbach, Dirk/Klotzbach, Daniela (2009): Die Berücksichtigung von Zweckgesellschaften als nachgeordnete Unternehmen im regulatorischen Konsolidierungskreis nach § 10a KWG – Eine faktische Unmöglichkeit?, in: KoR, 2009, Heft 7–8, S. 452–460.

Baetge, Jörg/Kirsch, Hans-Jürgen/Thiele, Stefan (2013): Konzernbilanzen, 10. Aufl., Düsseldorf 2013.

BaFin (2008): Jahresbericht der BaFin 2007, Bonn/Frankfurt a. M. 2008 http://www.bafin.de/SharedDocs/Downloads/DE/Jahresbericht/dl_jb_2007.pdf?__blob=publicationFile&v=6f (Zugriff am 20.01.2014).

BaFin (2009): Jahresbericht der BaFin 2008, Bonn/Frankfurt a. M., 2009 http://www.bafin.de/SharedDocs/Downloads/DE/Jahresbericht/dl_jb_2008.pdf?__blob=publicationFile&v=7 (Zugriff am 20.01.2014).

Ball, Ray (2009): Market and Political/Regulatory Perspectives on the Recent Accounting Scandals, in: Journal of Accounting Research, Vol. 47, 2009, No. 2, S. 277–323.

Bauer, Jörg (1981a): Grundlagen einer handels- und steuerrechtlichen Rechnungspolitik der Unternehmung, Wiesbaden 1981.

Bauer, Jörg (1981b): Zur Rechtfertigung von Wahlrechten in der Bilanz, in: BB, 1981, Heft 13, S. 766–772.

- Beyer, Bettina/Fechner, Michael (2012): Die Konsolidierung von Spezial-Sondervermögen nach IFRS, in: IRZ, 2012, Heft 3, S. 119–124.
- Beyhs, Oliver/Buschhüter, Michael/Schurbohm, Anne (2011): IFRS 10 und IFRS 12: Die neuen IFRS zum Konsolidierungskreis, in: WPg, 2011, Heft 14, S. 662–671.
- Bieg, Hartmut (1977): Schwebende Geschäfte in Handels- und Steuerbilanz – Die derzeitige und mögliche bilanzielle Behandlung beiderseits noch nicht erfüllter synallagmatischer Verträge unter besonderer Berücksichtigung der Interessen der Bilanzadressaten, Frankfurt a. M. / Bern 1977.
- Bieg, Hartmut (1983): Bankbilanzen und Bankenaufsicht, München 1983.
- Bieg, Hartmut (2009): Die Finanzmarktkrise – Ursachen, Verlauf, Erkenntnisse und Lösungsversuche, in: Der Steuerberater, 2009, Heft 3, S. 66–75.
- Bieg, Hartmut/Bofinger, Peter/Küting, Karlheinz/Kußmaul, Heinz/Waschbusch, Gerd (2008): Die Saarbrücker Initiative gegen den Fair Value, in: DB, 2008, Heft 47, S. 2549–2552.
- Bieg, Hartmut/Hossfeld, Christopher/Kußmaul, Heinz/Waschbusch, Gerd (2009): Handbuch der Rechnungslegung nach IFRS, 2. Aufl., Düsseldorf 2009.
- Bieg, Hartmut/Krämer, Gregor/Waschbusch, Gerd (2011): Bankenaufsicht in Theorie und Praxis, 4. Aufl., Frankfurt a. M. 2011.
- Bieg, Hartmut/Kußmaul, Heinz (2009): Finanzierung, 2. Aufl., München 2009.
- Bieg, Hartmut/Kußmaul, Heinz/Waschbusch, Gerd (2012): Externes Rechnungswesen, 6. Aufl., München 2012.
- Bieker, Marcus (2011): Die neuen Standards zur Konzernrechnungslegung nach IFRS – Konzeptionelle Neuorientierung oder fine tuning?, in: IRZ, 2011, Heft 7–8, S. 305–306.
- Böckem, Hanne/Stibi, Bernd/Zoeger, Oliver (2011): IFRS 10 „Consolidated Financial Statements“: Droht eine grundlegende Revision des Konsolidierungskreises?, in: KoR, 2011, Heft 9, S. 399–409.
- Bolin, Manfred/Ditges, Johannes/Arendt, Uwe (2013): Internationale Rechnungslegung nach IFRS, 4. Aufl., Herne 2013.

Brakensiek, Sonja (2001): Bilanzneutrale Finanzierungsinstrumente in der internationalen und nationalen Rechnungslegung – die Abbildung von Leasing, Asset-Backed-Securities-Transaktionen und Special purpose entities im Konzernabschluss, Berlin 2001.

Brösel, Gerrit (2012): Bilanzanalyse – Unternehmensbeurteilung auf der Basis von HGB- und IFRS-Abschlüssen, 14. Aufl., Berlin 2012.

Brune, Jens Wilfried (2013): § 32. Konsolidierungskreis, Abschlussstichtag sowie konzerneinheitliche Bilanzierung und Bewertung, in: Beck'sches IFRS-Handbuch – Kommentierung der IFRS/IAS, hrsg. von Werner Bohl, Joachim Riese und Jörg Schlüter, 4. Aufl., München 2013, S. 1343–1365.

Busse von Colbe, Walther (2008): § 290 Pflicht zur Aufstellung, in: Münchener Kommentar zum Handelsgesetzbuch, hrsg. von Karsten Schmidt, Band 4: Drittes Buch – Handelsbücher – §§ 238–342e HGB, 2. Aufl., München 2008, S. 868–886.

Castan, Edgar (1968): Publizitätspflicht für alle Großunternehmen?, in: DB, 1968, Heft 12, S. 515–520.

Claussen, Carsten Peter/Scherrer, Gerhard (2011): § 290 Pflicht zur Aufstellung, in: Kölner Kommentar zum Rechnungslegungsrecht (§§ 238–342e HGB), hrsg. von Carsten Peter Claussen und Gerhard Scherrer, Köln 2011, S. 1048–1086.

Clemm, Hermann/Wenzel, Hans J. (1986): Überlegungen zur Konzernbilanzpolitik – Wesen und Zweck, Spielräume und Grenzen, in: BFuP, 1986, Heft 4, S. 341–356.

Coenenberg, Adolf G./Haller, Axel/Schultze, Wolfgang (2012): Jahresabschluss und Jahresabschlussanalyse, 22. Aufl., Stuttgart 2012.

DCGK (2002): Klare Verhaltensstandards für Transparenz und Vertrauen in deutsche Unternehmen, Presseerklärung der Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex vom 26. Februar 2002, <http://www.corporate-governance-code.de/ger/news/presse-20020226.html> (Zugriff am 20.01.2014).

DCGK (2013): Deutscher Corporate Governance Kodex in der Fassung vom 13. Mai 2013, http://www.corporate-governance-code.de/ger/download/kodex_2013/D_CorGov_Endfassung_Mai_2013.pdf (Zugriff am 20.01.2014).

Deutsche Börse (2014a): DAX-Indices – Zusammensetzung & Kennzahlen, 2012, <http://dax-indices.com/DE/index.aspx?pageID=4> (Zugriff am 20.01.2014).

Deutsche Börse (2014b): Börsenlexikon: DAX, http://deutsche-boerse.com/dbg/dispatch/de/kir/dbg_nav/about_us/30_Services/40_Know_how/10_Stock_Exchange_A_Z?glossaryWord=pi_glos_dax (Zugriff am 20.01.2014).

Deutsche Börse (2014c): Börsenlexikon: Prime Standard, http://deutsche-boerse.com/dbg/dispatch/de/kir/dbg_nav/about_us/30_Services/40_Know_how/10_Stock_Exchange_A_Z?glossaryWord=pi_glos_Prime_Standard (Zugriff am 20.01.2014).

Deutsche Bundesbank (1997): Asset-Backed Securities in Deutschland: Die Veräußerung und Verbriefung von Kreditforderungen durch deutsche Kreditinstitute, in: Monatsbericht der Deutschen Bundesbank, Juli 1997, S. 57–67.

Deutsche Bundesbank (2010): Die aufsichtliche Offenlegung nach Säule 3 im Basel II-Ansatz, in: Monatsbericht der Deutschen Bundesbank, September 2010, S. 69–81.

Deutscher Bundestag (2002): Gesetz zur weiteren Reform des Aktien- und Bilanzrechts, zu Transparenz und Publizität (Transparenz- und Publizitätsgesetz) vom 19. Juli 2002, in: BGBl. Teil I, Nr. 50 vom 25. Juli 2002, S. 2681–2687.

Deutscher Bundestag (2004): Gesetz zur Kontrolle von Unternehmensabschlüssen (Bilanzkontrollgesetz – BilKoG) vom 15. Dezember 2004, in: BGBl. Teil I, Nr. 69 vom 20. Dezember 2004, S. 3408–3415.

Deutscher Bundestag (2009): Gesetz zur Modernisierung des Bilanzrechts (Bilanzrechtsmodernisierungsgesetz – BilMoG) vom 25. Mai 2009, in: BGBl. Teil I, Nr. 27 vom 28. Mai 2009, S. 1102–1137.

EFRAG (2012): Supplementary study – Consolidation of Special Purpose Entities (SPEs) under IFRS 10, http://www.efrag.org/files/EFRAG%20Output/SPE_Supplementary_study_-_EFRAG_secretariat_report.pdf (Zugriff am 20.01.2014).

Emmerich, Gerhard (1978): Grundfragen der Rechnungslegung westdeutscher Bankbetriebe im Interessengegensatz der Beteiligten, in: Bankbetriebliches Le-sebuch – Ludwig Mülhaupt zum 65. Geburtstag, hrsg. von Hans-Dieter Deppe, Stuttgart 1978, S. 115–136.

Erchinger, Holger/Melcher, Winfried (2011): IFRS-Konzernrechnungslegung – Neuerungen nach IFRS 10, in: DB, 2011, Heft 22, S. 1229–1238.

Ernst & Young (2012a): IFRS 3.0 – IFRS geht in die nächste Runde, o. O. 2012, [http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/IFRS_3.0_Broschuere/\\$FILE/IFRS%20%203.0%20EY%20Publikation.pdf](http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/IFRS_3.0_Broschuere/$FILE/IFRS%20%203.0%20EY%20Publikation.pdf) (Zugriff am 20.01.2014).

Ernst & Young (2012b): US GAAP versus IFRS – The basics, o. O., November 2012, [http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/US_GAAP_versus_IFRS:_The_basics_November_2012/\\$FILE/US_GAAP_v_IFRS_The_Basics_Nov2012.pdf](http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/US_GAAP_versus_IFRS:_The_basics_November_2012/$FILE/US_GAAP_v_IFRS_The_Basics_Nov2012.pdf) (Zugriff am 20.01.2014).

Europäische Kommission (2011): Grünbuch – Europäischer Corporate Governance-Rahmen, KOM(2001) 164/3, Brüssel 2011.

Europäische Kommission (2012): Verordnung (EU) Nr. 1254/2012 der Kommission vom 11. Dezember 2012 zur Änderung der Verordnung (EG) Nr. 1126/2008 zur Übernahme bestimmter internationaler Rechnungslegungsstandards gemäß der Verordnung (EG) Nr. 1606/2002 des Europäischen Parlaments und des Rates im Hinblick auf International Financial Reporting Standard 10, International Financial Reporting Standard 11, International Financial Reporting Standard 12, International Accounting Standard 27 (2011) und International Accounting Standard 28 (2011), in: Amtsblatt der Europäischen Union, Nr. L 360 vom 29.12.2012, S. 1–77.

Europäische Kommission (2013a): Verordnung (EU) Nr. 313/2013 der Kommission vom 4. April 2013 zur Änderung der Verordnung (EG) Nr. 1126/2008 zur Übernahme bestimmter internationaler Rechnungslegungsstandards gemäß der Verordnung (EG) Nr. 1606/2002 des Europäischen Parlaments und des Rates im Hinblick auf Konzernabschlüsse, Gemeinsame Vereinbarungen und Angaben zu Anteilen an anderen Unternehmen: Übergangsleitlinien (Änderungen an IFRS 10, IFRS 11 und IFRS 12), in: Amtsblatt der Europäischen Union, Nr. L 95 vom 05.04.2013, S. 9–16.

Europäische Kommission (2013b): Verordnung (EU) Nr. 1174/2013 der Kommission vom 20. November 2013 zur Änderung der Verordnung (EG) Nr. 1126/2008 zur Übernahme bestimmter internationaler Rechnungslegungsstandards gemäß der Verordnung (EG) Nr. 1606/2002 des Europäischen Parlaments und des Rates im Hinblick auf die International Financial Reporting Standards 10 und 12 und auf International Accounting Standard 27, in: Amtsblatt der Europäischen Union, Nr. L 312 vom 21.11.2013, S. 1–17.

Europäisches Parlament/Rat der Europäischen Union (2002): Verordnung (EG) Nr. 1606/2002 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 19. Juli

2002 betreffend die Anwendung internationaler Rechnungslegungsstandards, in: Amtsblatt der Europäischen Gemeinschaften, Nr. L 243 vom 11.09.2002, S. 1–4.

Fahrholz, Bernd (1998): Neue Formen der Unternehmensfinanzierung, München 1998.

Findeisen, Klaus-Dieter/Sabel, Elmar/Klube, Jan (2010): Reduktion des Konsolidierungskreises durch das BilMoG? – Rangverhältnis der neuen Konsolidierungskriterien am Beispiel einer Leasinggesellschaft, in: DB, 2010, Heft 18, S. 965–971.

Freidank, Carl-Christian (1990): Entscheidungsmodelle der Rechnungslegungspolitik – Computergestützte Lösungsvorschläge für Kapitalgesellschaften vor dem Hintergrund des Bilanzrichtlinien-Gesetzes, Stuttgart 1990.

Freidank, Carl-Christian/Velte, Patrick (2012): Corporate Governance in der monistischen Societas Europaea (SE), in: WISU, 2012, Heft 1, S. 78–82.

Gelhausen, Hans Friedrich/Deubert, Michael/Klöcker, André (2010): Zweckgesellschaften nach BilMoG: Mehrheit der Risiken und Chancen als Zu-rechnungskriterium, in: DB, 2010, Heft 37, S. 2005–2011.

Gerum, Elmar (2007): Das deutsche Corporate Governance-System – Eine empirische Untersuchung, Stuttgart 2007.

Glander, Sven/Blecher, Christian (2011): Die adäquate Abbildung von Zweckgesellschaften im Konzernabschluss, in: KoR, 2011, Heft 10, S. 467–475.

Hans-Böckler-Stiftung (2006): Mitbestimmung nach dem 1976er-Gesetz, in: Böckler impuls, 2006, Nr. 6, S. 3.

Harder, Ulrich (1962): Bilanzpolitik – Wesen und Methoden der taktischen Beeinflussung von handels- und steuerrechtlichen Jahresabschlüssen, Wiesbaden 1962.

Harter, Gerd Johannes (2011): Zweckgesellschaften im Konzernabschluss – UGB – dHGB – IFRS – US-GAAP, Wien 2011.

Hartgraves, Al L./Benston, George J. (2002): The Evolving Accounting Standards for Special Purpose Entities and Consolidations, in: Accounting Horizons, Vol. 16, 2002, No. 3, S. 245–258.

Hartmann-Wendels, Thomas (2008): Asset Backed Securities und die internationale Finanzkrise, in: WISU, 2008, Heft 5, S. 690–694.

- Hauschildt, Jürgen (1977): Bilanzanalyse, Bilanzkritik und Bilanzpolitik, in: HdWW, hrsg. von Willi Albers u. a., Bd. 1, Stuttgart / New York 1977, S. 659–670.
- Heinhold, Michael (1984): Bilanzpolitik – Wesen, Ziele und Stellung in der Unternehmensplanung, in: WiSt, 1984, Heft 8, S. 388–392.
- Hemmerich, Friedhelm (2008): Vom US-Immobilienmarkt zur internationalen Finanzkrise, in: WISU, 2008, Heft 4, S. 514–520.
- Hesse, Martin/Schmitt, Jörg (2012): Brüchige Bilanzen, in: Der Spiegel, 03.12.2012, Heft 49, S. 88.
- Hillier, David/Ross, Stephen/Westerfield, Randolph/Jafe, Jeffrey/Jordan, Bradford (2010): Corporate Finance, European Edition, London u. a. 2010.
- Hoffmann, Jürgen (2011): Einige Zweifelsfragen zur Konsolidierungspflicht von Zweckgesellschaften nach § 290 Abs. 2 Nr. 4 HGB, in: DB, 2011, Heft 25, S. 1401–1404.
- Hoffmann, Wolf-Dieter/Lüdenbach, Norbert (2002): Internationale Rechnungslegung: kapitalmarkt- oder managementorientiert?, in: StuB, 2002, Heft 11, S. 541–548.
- Holzgethan, Michael (2009): Bilanzierung von Zweckgesellschaften – unter Berücksichtigung des Bilanzrechtsmodernisierungsgesetzes, Hamburg 2009.
- IASB (2008): Exposure Draft – ED 10 Consolidated Financial Statements, London 2008, http://www.ifrs.org/Current-Projects/IASB-Projects/Consolidation/Exposure-Draft/Documents/ED10_STANDARD_1208.pdf (Zugriff am 20.01.2014).
- IASB (2012): IFRS 10 – IFRS 12 – Project Summary and Feedback Statement – May 2011 (updated January 2012), London 2012, http://www.ifrs.org/Current-Projects/IASB-Projects/Consolidation/Documents/IFRS1012_Consolidated-FinStatementsDisclosure_UpdatedJanuary2012.pdf (Zugriff am 20.01.2014).
- Jost, Peter-J. (2001): Die Prinzipal-Agenten-Theorie im Unternehmenskontext, in: Die Prinzipal-Agenten-Theorie in der Betriebswirtschaftslehre, hrsg. von Peter-J. Jost, Stuttgart 2001, S. 11–43.
- Kaiser, Bernhard (2007): Asset Backed Securities, in: Unternehmensfinanzierung – Gesellschaftsrecht, Steuerrecht, Rechnungslegung, hrsg. von Stephan Eilers, Adalbert Rödding, Dirk Schmalenbach, München 2007, S. 576–596.

KfW (2011): Europäischer Verbriefungsmarkt (Stand Dezember 2011), http://www.kfw.de/kfw/de/KfW-Konzern/Kreditverbriefung/Europaeischer_Verbrieungsmarkt/index.jsp (Zugriff am 17.01.2013).

Kirsch, Hans-Jürgen/Ewelt, Corinna (2009): ED 10 „Neuabgrenzung des Konsolidierungskreises“: ein kleiner Schritt in die richtige Richtung, in: BB, 2009, Heft 30, S. 1574–1578.

Kirsch, Hans-Jürgen/Ewelt-Knauer, Corinna (2011): Abgrenzung des Vollkonsolidierungskreises nach IFRS 10 und IFRS 12 – Update zu BB 2009, 1574 ff., in: BB, 2011, Heft 26, S. 1641–1645.

Köhler, Annette G./Strauch, Britta (2008): Behandlung von Special Purpose Entities im Konzernabschluss – aktuelle Entwicklungen, in: WPg, 2008, Heft 5, S. 189–195.

Köstler, Roland/Müller, Matthias/Sick, Sebastian (2013): Aufsichtsratspraxis – Handbuch für die Arbeitnehmervertreter im Aufsichtsrat, 10. Aufl., Frankfurt a. M. 2013.

Kofahl, Günther (1956): Bilanzierungspolitik, in: WPg, 1956, Heft 23, S. 541–545.

Kozikowski, Michael/Kreher, Markus (2012): § 290 Pflicht zur Aufstellung, in: Beck'scher Bilanz-Kommentar – Handelsbilanz, Steuerbilanz, hrsg. von Helmut Ellrott u. a., 8. Aufl., München 2012, S. 1488–1509.

KPMG (2011): IFRS 10 – Die neuen Regelungen zur Konsolidierung, o. O. 2011, <http://www.kpmg.com/DE/de/Documents/IFRS-10-neue-regelungen-konsolidierung-2011.pdf> (Zugriff am 20.01.2014).

KPMG (2012): IFRS compared to US GAAP: An overview, o. O., Oktober 2012, <http://www.kpmg.com/Global/en/IssuesAndInsights/ArticlesPublications/IFRS-GAAP-comparisons/Documents/IFRS-compared-to-US-GAAP-2012.pdf> (Zugriff am 20.01.2014).

KPMG (2014): Angabepflichten zum 31. Dezember 2013 im EU-IFRS-Konzernabschluss für neue Standards oder Änderungen, in: Accounting News, Ausgabe Januar 2014, S. 2–6, <http://www.kpmg.com/DE/de/Documents/accounting-news-januar-2014-kpmg.pdf> (Zugriff am 20.01.2014).

Kümpel, Thomas/Piel, Karin (2009): Die Konsolidierung von Zweckgesellschaften vor dem Hintergrund der Subprimekrise, in: DStR, 2009, Heft 24, S. 1222–1226.

Kümpel, Thomas/Piel, Karin (2010): Zweckgesellschaften im Konzernabschluss, in: WiSt, 2010, Heft 2, S. 100–101.

Küting, Karlheinz (2012): Konzernrechnungslegung nach IFRS und HGB, in: DB, 2012, Heft 50, S. 2821–2830.

Küting, Karlheinz/Brakensiek, Sonja (2002): Special Purpose Entities in der US-amerikanischen Rechnungslegung – Können Bilanzierungsregeln Fälle wie die Enron-Insolvenz verhindern?, in: StuB, 2002, Heft 5, S. 209–215.

Küting, Karlheinz/Gattung, Andreas (2007): Zweckgesellschaften als Tochterunternehmen nach SIC-12 – Bestimmung und Konsolidierung, in: KoR, 2007, Heft 7–8, S. 397–408.

Küting, Karlheinz/Koch, Christian (2009): Aufstellungspflicht, in: Das neue deutsche Bilanzrecht – Handbuch zur Anwendung des Bilanzrichtliniengesetzes (BilMoG) hrsg. von Karlheinz Küting, Norbert Pfitzer und Claus-Peter Weber, 2. Aufl., Stuttgart 2009, S. 377–413.

Küting, Karlheinz/Mojadadr, Mana (2009): Die Einbeziehungsproblematik von Zweckgesellschaften in den Konzernabschluss nach BilMoG, in: Rechnungslegung und Unternehmensführung in turbulenten Zeiten – Festschrift für Gerhard Seicht zum 70. Geburtstag, hrsg. von Herbert R. Haeseler und Franz Hörmann, Wien 2009, S. 73–93.

Küting, Karlheinz/Mojadadr, Mana (2011): Das neue Control-Konzept nach IFRS 10 – IFRS 10 „Consolidated Financial Statements“ stellt die Konzerne bereits jetzt vor enorme Herausforderungen, in: KoR, 2011, Heft 6, S. 273–285.

Küting, Karlheinz/Mojadadr, Mana (2013): Zweckgesellschaften in der Berichterstattungspraxis – Eine Auswertung der Geschäftsberichte der DAX-, MDAX-, SDAX- und TecDAX-Unternehmen, in: KoR, 2013, Heft 3, S. 142–155.

Küting, Karlheinz/Seel, Christoph (2009): Das neue deutsche Konzernbilanzrecht – Änderungen der Konzernrechnungslegung durch das Bilanzrechtsmodernisierungsgesetz (BilMoG), in: DStR, 2009, Heft 26, Beihefter, S. 37–59.

Küting, Karlheinz/Seel, Christoph (2010): Neukonzeption des Mutter-Tochter-Verhältnisses nach HGB – Auswirkungen des BilMoG auf die handelsrechtliche Bilanzierung, in: BB, 2010, Heft 24, S. 1459–1464.

Küting, Karlheinz/Weber, Claus-Peter (1987): Bilanzanalyse und Bilanzpolitik nach neuem Bilanzrecht, Stuttgart 1987.

Küting, Karlheinz/Weber, Claus-Peter (2010): Der Konzernabschluss – Praxis der Konzernrechnungslegung nach HGB und IFRS, 12. Aufl., Stuttgart 2010.

Küting, Karlheinz/Weber, Claus-Peter (2012a): Die Bilanzanalyse – Beurteilung von Abschlüssen nach HGB und IFRS, 10. Aufl., Stuttgart 2012.

Küting, Karlheinz/Weber, Claus-Peter (2012b): Der Konzernabschluss – Praxis der Konzernrechnungslegung nach HGB und IFRS, 13. Aufl., Stuttgart 2012.

Kursatz, Dierk/Sellmann, Oliver (2010): Abgrenzung des Konsolidierungskreises und Konsolidierung von Zweckgesellschaften nach dem BilMoG, in: ZfCM, 2010, Sonderheft 3, S. 59–70.

Kustner, Clemens (2004): Special Purpose Entities – Wirtschaftliche Merkmale und Bilanzierung in der internationalen Rechnungslegung, in: KoR, 2004, Heft 7–8, S. 308–318.

Landgericht Stuttgart (2013): Hauptverfahren gegen LBBW-Vorstände wegen Bilanzfälschung eröffnet, Pressemitteilung vom 31.10.2013, <http://www.lgstuttgart.de/pb/,Lde/1675658/?LISTPAGE=1195716> (Zugriff am 20.01.2014).

Liebscher, Roberto (2010): Zweckgesellschaften und strukturierte Unternehmen im Konzernabschluss nach HGB und IFRS, München 2010.

Lotz, Ulrich/Gryshchenko, Vladimir (2013): Bilanzrechtliche Behandlung, in: Zweckgesellschaften – Rechtshandbuch, hrsg. von Jean-Claude Zerey, Baden-Baden 2013, S. 142–190.

Lüdenbach, Norbert (2012): § 32 Tochterunternehmen im Konzern- und Einzelabschluss, in: Haufe IFRS-Kommentar – Das Standardwerk, hrsg. von Norbert Lüdenbach und Wolf-Dieter Hoffmann, 10. Aufl., Freiburg 2012, S. 2030–2128.

Lüdenbach, Norbert (2013): § 32 Tochterunternehmen im Konzern- und Einzelabschluss, in: Haufe IFRS-Kommentar – Das Standardwerk, hrsg. von Norbert Lüdenbach und Wolf-Dieter Hoffmann, 11. Aufl., Freiburg 2013, S. 2061–2150.

Lüdenbach, Norbert/Freiberg, Jens (2012): Der Beherrschungsbegriff des IFRS 10 – Anwendung auf normale vs. strukturierte Unternehmen, in: PiR, 2012, Heft 2, S. 41–50.

Lutter, Marcus/Krieger, Gerd (2008): Rechte und Pflichten des Aufsichtsrats, 5. Aufl., Köln 2008.

Macharzina, Klaus/Wolf, Joachim (2012): Unternehmensführung – Das internationale Managementwissen – Konzepte – Methoden – Praxis, 8. Aufl., Wiesbaden 2012.

Malt, Friedbert (1968): Grundlagen der Ergebnisausweispolitik bei Aktienbanken, Diss., Hamburg 1968.

Marettke, Alexander (1976): Ermessensspielräume bei der Bestimmung wichtiger aktienrechtlicher Wertansätze, in: WiSt, 1976, Heft 11, S. 515–520.

Martens, Stephan/Oldewurtel, Christoph/Kümpel, Katharina (2013): Neuerungen der Konzernrechnungslegung nach IFRS 10 und IFRS 12, in: PiR, 2013, Heft 2, S. 41–46.

Mojadadr, Mana (2013): Zweckgesellschaften im Konzernabschluss nach HGB und IFRS, Berlin 2013.

Moritz, Katja/Gesse, Marco (2005): Die Auswirkungen des Sarbanes-Oxley Acts auf deutsche Unternehmen, in: Beiträge zum Transnationalen Wirtschaftsrecht, Heft 49, Halle, Dezember 2005.

Moxter, Adolf (1976): Fundamentalgrundsätze ordnungsmäßiger Rechenschaft, in: Bilanzfragen – Festschrift zum 65. Geburtstag von Ulrich Leffson, hrsg. von Jörg Baetge, Adolf Moxter und Dieter Schneider, Düsseldorf 1976, S. 87–100.

Müller, Christian/Overbeck, Horst/Bührer, Klaus (2005): Risk-and Rewards Ansatz: Der Risk-and Reward Ansatz bei der Konsolidierung von Zweckgesellschaften nach IFRS – Die Cashflow-Analyse nach FIN 46 als mögliches Vorbild für eine praxisorientierte Auslegung von SIC-12?, in: BB, 2005, Beilage 8, Heft 32, S. 26–32.

Müller, Stefan (2012): § 290 Pflicht zur Aufstellung, in: Haufe HGB Bilanz Kommentar – §§ 238–342e HGB, hrsg. von Klaus Bertram, Ralph Brinkmann, Harald Kessler und Stefan Müller, 3. Aufl., Freiburg im Breisgau 2012, S. 1355–1377.

Mujkanovic, Robin (2008): Die Konsolidierung von Zweckgesellschaften nach IFRS und HGB vor dem Hintergrund der Subprime-Krise und des BilMoG, in: StuB, 2008, Heft 4, S. 136–141.

Mujkanovic, Robin (2009): Zweckgesellschaften nach BilMoG, in: StuB, 2009, Heft 10, S. 374–379.

Nobach, Kai (2006): Bedeutung der IAS/IFRS für die Bilanzpolitik deutscher Unternehmen, Herne 2006.

Oelsnitz, Dietrich von der (2012): Corporate Governance: Politischer Ordnungsrahmen für Unternehmen, in: WISU, 2012, Heft 4, S. 524–528.

Oser, Peter/Weidle, Claudia (2011): Unterstützungskassen im (Konzern-) Abschluss nach BilMoG – Zweifelsfragen im Rahmen der handelsrechtlichen Bilanzierung nach BilMoG und DRS 19, in: Bilanzen im Mittelstand, 2011, Heft 4, S. 83–86.

Padberg, Thomas (2007): Branchen-Bilanzanalyse – Mit 450 Fallbeispielen aus dem STOXX 600, Stuttgart 2007.

Palan, Dietmar (2012): Prämiert, in: Manager Magazin, 2012, Heft 10, S. 114–121.

Perridon, Louis/Steiner, Manfred/Rathgeber, Andreas W. (2012): Finanzwirtschaft der Unternehmung, 16. Aufl., München 2012.

Pochmann, Günter/Sendel-Müller, Markus/Kischewski, Sven/Houben, Marion (2012): Internationale Bilanzpolitik, Düsseldorf 2012.

PricewaterhouseCoopers (2012): IFRS and US GAAP: similarities and differences, <https://inform.pwc.com/inform2/content?action=resource&id=0000000686678816.pdf> (Zugriff am 20.01.2014).

Rechtsausschuss des Deutschen Bundestags (2009): Beschlussempfehlung und Bericht des Rechtsausschusses (6. Ausschuss) zu dem Gesetzesentwurf der Bundesregierung – Drucksache 16/10067 – Entwurf eines Gesetzes zur Modernisierung des Bilanzrechts (Bilanzrechtsmodernisierungsgesetz – BilMoG), Drucksache 16/12407 vom 24.03.2009, <http://dip21.bundestag.de/dip21/btd/16/124/1612407.pdf> (Zugriff am: 20.01.2014).

Reiland, Michael (2011): IFRS 10: Sachgerechte Abgrenzung des Konsolidierungskreises oder Spielwiese für Bilanzpolitiker?, in: DB, 2011, Heft 49, S. 2729–2736.

Reinhart, Vincent (2011): A Year of Living Dangerously: The Management of the Financial Crisis in 2008, in: Journal of Economic Perspectives, Vol. 25, 2011, No. 1, S. 71–90.

Richter, Lutz/Braun, Stephan (2010): Zweckgesellschaften, in: Handbuch der Bilanzierung (HdB), hrsg. von Rudolf Federmann, Heinz Kußmaul und Ste-

fan Müller, 154. Ergänzungslieferung (September 2010), Freiburg im Breisgau 1960 ff., Stichwort Nr. 152c, S. 1–28.

Richter, Martin (1975): Die Sicherung der aktienrechtlichen Publizität durch ein Aktienamt, Köln u. a. 1975.

Ricken, Stephan (2008): Verbriefung von Krediten und Forderungen in Deutschland, Düsseldorf 2008.

Rückle, Dieter (1983): Normative Theorie der Steuerbilanzpolitik, Wien 1983.

Schaber, Mathias/Färber, Michèle (2010): Rechnungslegung von Zweckgesellschaften, in: Beck'sches Handbuch der Rechnungslegung – HGB und IFRS, hrsg. von Hans-Joachim Böcking, Edgar Castan, Gerd Heymann, Norbert Pfitzer und Eberhard Scheffler, Band II, 34. Ergänzungslieferung (November 2010), München 2010, B 745, S. 1–47.

Schäfer, Henry/Kuhnle, Oliver (2006): Die bilanzielle Behandlung von Zweckgesellschaften und ihre Bedeutung im Rahmen der Corporate Governance, Düsseldorf 2006.

Schildbach, Thomas (2008): Der Konzernabschluss nach HGB, IFRS und US-GAAP, 7. Aufl., München 2008.

Schön, Stephan/Cortez, Benjamin (2009): Finanzmarktkrise als Vertrauenskrise – Special Purpose Entities und Ratingagenturen als Ursache für Informationsasymmetrien an den globalen Finanzmärkten, in: IRZ, 2009, Heft 1, S. 11–17.

Schöning, Stephan/Rutsch, Jan Christian (2011): Finanzierung durch Asset Backed Commercial Papers, in: WISU, 2011, Heft 4, S. 523–527.

Schruff, Wienand (2009): Die Behandlung von Zweckgesellschaften nach dem Bilanzrechtsmodernisierungsgesetz, in: Der Konzern, 2009, Heft 11, S. 511–520.

Schruff, Wienand/Rothenburger, Manuel (2002): Zur Konsolidierung von Special Purpose Entities im Konzernabschluss nach US-GAAP, IAS und HGB, in: WPg, 2002, Heft 14, S. 755–765.

Sendel-Müller, Markus (2009): Aktienrückkäufe und Effizienz der Aufsichtsratsarbeit, Düsseldorf 2009.

Senger, Thomas/Brune, Jens Wilfried (2013): § 30. Unternehmensverbindungen, in: Beck'sches IFRS-Handbuch – Kommentierung der IFRS/IAS, hrsg.

von Werner Bohl, Joachim Riese und Jörg Schlüter, 4. Aufl., München 2013, S. 1295–1328.

Sieben, Günter/Coenenberg, Marc (1997): Grundlagen der Bilanzpolitik (I), in: WISU, 1997, Heft 11, S. 1043–1047.

Sieben, Günter/Haase, Klaus Dietmar (1971): Die Jahresabschlussrechnung als Informations- und Entscheidungsrechnung, in: WPg, 1971, Heft 3 und Heft 4, S. 53–57 und S. 79–84.

Staatsanwaltschaft Stuttgart (2012): Anklage gegen LBBW-Vorstände wegen Bilanzfälschung erhoben, Pressemitteilung vom 28.11.2012, <http://www.staatsanwaltschaft-stuttgart.de/pb/,Lde/1235836/?LISTPAGE=1235504> (Zugriff am 20.01.2014).

Staub, Nadine (2012): Wirtschaftlicher Wandel und Mittelstand – Konjunkturelle und unternehmerische Herausforderungen meistern, Berlin 2012.

Stibi, Bernd/Böckem, Hanne/Klaholz, Eva (2012): Mehr Anwendungssicherheit bei IFRS 10–12 durch zusätzliche Materialien von IASB und EFRAG?, in: BB, 2012, Heft 24, S. 1527–1532.

Subramanyam, K. R./Wild, John J. (2009): Financial Statement Analysis, 10. Aufl., New York 2009.

Tanski, Joachim S. (2010): Bilanzrechtsmodernisierung und IFRS: Distanz und Nähe, in: IRZ, 2010, Heft 1, S. 15–19.

Vodrazka, Karl (1974): Bilanzpolitik, in: HdB, hrsg. von Erwin Grochla und Waldemar Wittmann, Bd. I/1, 4. Aufl., Stuttgart 1974, Sp. 909–927.

Wagner, Siegfried (2011): Die schillernde Wandlungsfähigkeit der Zweckgesellschaft im Rahmen von ABS-Transaktionen, in: Der Konzern, 2011, Heft 5, S. 215–222.

Waschbusch, Gerd (1992): Die handelsrechtliche Jahresabschlusspolitik der Universalaktienbanken: Ziele – Daten – Instrumente, Stuttgart 1992.

Waschbusch, Gerd (1993): Die Ziele der handelsrechtlichen Jahresabschlusspolitik, in: WiSt, 1993, Heft 5, S. 235–239.

Waschbusch, Gerd (1994a): Die Instrumente der handelsrechtlichen Jahresabschlusspolitik: Ein Systematisierungsansatz (I), in: WISU, 1994, Heft 10, S. 807–816 und S. 879.

Waschbusch, Gerd (1994b): Die Instrumente der handelsrechtlichen Jahresabschlusspolitik: Ein Systematisierungsansatz (II), in: WISU, 1994b, Heft 11, S. 919–924 und S. 958.

Waschbusch, Gerd (1998): Asset Backed Securities – eine moderne Form der Unternehmungsfinanzierung, in: ZBB, 1998, Heft 6, S. 408–419.

Waschbusch, Gerd (2007): Bilanzpolitische Gestaltungsspielräume nach HGB, in: Vahlens Großes Auditing Lexikon, hrsg. von Carl-Christian Freidank, Laurenz Lachnit und Jörg Tesch, München 2007, S. 210–212.

Waschbusch, Gerd (2012): Stichwort „Leasing-Objektgesellschaft i. S. des KWG“, in: Gabler Banklexikon: Bank – Börse – Finanzierung, hrsg. von Ludwig Gramlich, Peter Gluchowski, Andreas Horsch, Klaus Schäfer und Gerd Waschbusch, 14. Aufl., Wiesbaden 2012, S. 917.

Weber, Ingo (2010): Special Purpose Acquisition Companies aus Sicht der Bilanzierung nach IFRS, in: IRZ, 2010, Heft 2, S. 71–76.

Weber, Stefan C./Velte, Patrick (2011): Corporate Governance in Publikums-gesellschaften, in: WISU, 2011, Heft 8–9, S. 1087–1090.

Welge, Martin K./Eulerich, Marc (2012): Corporate-Governance-Management – Theorie und Praxis der guten Unternehmensführung, Wiesbaden 2012.

Werder, Axel von/Bartz, Jenny (2012): Corporate Governance Report 2012: Kodexregime und Kodexinhalt im Urteil der Praxis, in: DB, 2012, Heft 16, S. 869–878.

Witt, Peter (2001): Corporate Governane, in: Die Prinzipal-Agenten-Theorie in der Betriebswirtschaftslehre, hrsg. von Peter-J. Jost, Stuttgart 2001, S. 85–115.

Wöhe, Günter (1997): Bilanzierung und Bilanzpolitik, 9. Aufl., München 1997.

Wöhe, Günter/Döring, Ulrich (2010): Einführung in die Allgemeine Betriebswirtschaftslehre, 24. Aufl., München 2010.

Wöhe, Günter/Döring, Ulrich (2013): Einführung in die Allgemeine Betriebswirtschaftslehre, 25. Aufl., München 2013.

Zerey, Jean-Claude (2013): Definition, Rolle und Funktion von Zweckgesellschaften, in: Zweckgesellschaften – Rechtshandbuch, hrsg. von Jean-Claude Zerey, Baden-Baden 2013, S. 25–34.

Zoeger, Oliver/Möller, Andreas (2009): Konsolidierungspflicht für Zweckgesellschaften nach dem Bilanzrechtsmodernisierungsgesetz (BilMoG), in: KoR, 2009, Heft 6, S. 309–315.

Zülch, Henning/Detzen, Dominic (2012): Status Quo der Übernahme und Akzeptanz der IFRS in den USA – Condorsement als kleinster gemeinsamer Nenner?, in: DB, 2012, Heft 21, S. 1166–1168.

Zülch, Henning/Erdmann, Mark-Ken/Popp, Marco (2011): IFRS 12 „Disclosure of Interests in Other Entities“ – Neuformulierung der konzernbezogenen Anhangangaben im Überblick, in: KoR, 2011, Heft 11, S. 509–512.

Zülch, Henning/Hendler, Matthias (2013a): Geleitwort, in: International Financial Reporting Standards (IFRS) 2013 – Deutsch-Englische Textausgabe der von der EU gebilligten Standards und Interpretationen, 7. Aufl., Weinheim 2013, S. VI.

Zülch, Henning/Hendler, Matthias (2013b): Die Verlautbarungen der IASB-Rechnungslegung – Eine Einstiegshilfe, in: International Financial Reporting Standards (IFRS) 2013 – Deutsch-Englische Textausgabe der von der EU gebilligten Standards und Interpretationen, 7. Aufl., Weinheim 2013, S. XII–XIX.

Zülch, Henning/Popp, Marco (2013): Die Konsolidierungsstandards IFRS 10, IFRS 11 und IFRS 12 – Implikationen der EFRAG-Feldstudien, in: PiR, 2013, Heft 3, S. 84–89.

edition der Hans-Böckler-Stiftung
 Bisher erschienene Reihentitel ab Band 255

	Bestell-Nr.	ISBN	Preis/€
Enno Balz Finanzmarktregulierung nach der Finanzmarktkrise	13255	978-3-86593-105-4	16,00
Johannes Kirsch, Gernot Mühge Die Organisation der Arbeitsvermittlung auf internen Arbeitsmärkten	13256	978-3-86593-151-1	12,00
Kerstin Bolm, Nadine Pieck, Anja Wartmann Betriebliches Gesundheitsmanagement fällt nicht vom Himmel	13257	978-3-86593-152-8	12,00
Christiane Lindecke Neue Arbeitszeiten für (hoch)qualifizierte Angestellte	13258	978-3-86593-153-5	12,00
Jens Ambrasat, Martin Groß, Jakob Tesch, Bernd Wegener Determinanten beruflicher Karrieren unter den Bedingungen flexibilisierter Arbeitsmärkte	13259	978-3-86593-154-2	28,00
Klaus Maack, Jakob Haves, Katrin Schmid, Stefan Stracke Entwicklung und Zukunft der Brauwirtschaft in Deutschland	13260	978-3-86593-155-9	20,00
Klaus Kost, Lienhard Lötscher, Jörg Weingarten Neue und innovative Ansätze zur Regionalentwicklung durch unternehmerische Wirtschaftsförderung	13261	978-3-86593-156-6	25,00
Reingard Zimmer (Hrsg.) Rechtsprobleme der tariflichen Unterbietungskonkurrenz	13262	978-3-86593-157-3	15,00
Uwe Jürgenhake, Cordula Sczesny, Frauke Füßers Berufslaufbahnen von Betriebsratsmitgliedern	13263	978-3-86593-159-7	20,00
Felix Ekhardt Sicherung sozial-ökologischer Standards durch Partizipation	13264	978-3-86593-175-7	15,00
Reingard Zimmer (Hrsg.) Tarifeinheit – Tarifpluralität in Europa	13265	978-3-86593-161-0	18,00
Heiko Geiling, Stephan Meise, Dennis Eversberg Die IG Metall lokal	13266	978-3-86593-162-7	32,00
Michael Gümbel, Sonja Nielbock Die Last der Stereotype	13267	978-3-86593-163-4	28,00
Günter Pochmann, Markus Sendel-Müller, Sven Kischewski, Marion Houben Internationale Bilanzpolitik	13269	978-3-86593-165-8	29,00
Thorsten Ludwig, Holger Seidel, Jochen Tholen Offshore-Windenergie: Perspektiven für den deutschen Schiffbau	13270	978-3-86593-167-2	25,00
Achim Sollanek, Pascal Hansen Bankbilanzen nach IFRS	13271	978-3-86593-169-6	24,00
Johannes Koch, Winfried Heidemann, Christine Zumbeck Weiterbildung im Betrieb mit E-Learning, Web 2.0, Mikrolernen und Wissensmanagement	13273	978-3-86593-172-6	15,00

	Bestell-Nr.	ISBN	Preis/€
Heinz-Jürgen Klepzig, Johann Lachhammer, Ulrike Martina Dambmann Going-offshore – Standortverlagerung ins Ausland Grundlagen	13274	978-3-86593-160-3	25,00
Heinz-Jürgen Klepzig, Johann Lachhammer, Ulrike Martina Dambmann Going-offshore – Standortverlagerung ins Ausland Handbuch	13275	978-3-86593-163-3	25,00
Lasse Pütz, Manuela Maschke (Hrsg.) Compliance – ein Thema für Betriebs- und Aufsichtsräte	13276	978-3-86593-174-0	22,00
Nora Gaupp Wege in Ausbildung und Ausbildungslosigkeit	13277	978-3-86593-176-4	22,00
Wiebke Friedrich, Christoph H. Schwarz, Sebastian Voigt Gewerkschaften im demokratischen Prozess: 10 internationale Beiträge	13278	978-3-86593-177-1	29,00
Karl-Jürgen Bieback Verfassungs- und sozialrechtliche Probleme einer Änderung der Beitragsbemessungsgrenze in der GKV	13280	978-3-86593-182-5	15,00
Jürgen Dispan, Heinz Pfäfflin Nachhaltige Wertschöpfungsstrategie	13283	978-3-86593-184-9	15,00
Johannes Blome-Drees, Reiner Rang Unternehmensübernahmen durch Belegschaften im Rahmen von Unternehmensnachfolgen, Unternehmensverkäufen und Unternehmenskrisen	13284	978-3-86593-186-3	20,00
Achim Sollanek, Jeanette Klessig Die Mindestanforderung an das Risikomanagement bei Kreditinstituten (MaRisk)	13285	978-3-86593-187-0	12,00
Thorsten Sellhorn, Katharina Hombach, Christian Stier Strategische Finanzberichterstattung durch Pro forma-Kennzahlen und Finanzgrafiken	13286	978-3-86593-189-4	20,00
Christiane Kohs Der Jahresabschluss der Holding	13287	978-3-86593-190-0	12,00
Judith Beile, Benjamin Kratz, Malte Pohlmann, Katrin Vitols Nachhaltigkeitsberichte im Vergleich	13288	978-3-86593-191-7	32,00
Antje Blöcker Arbeit und Innovationen für den sozial-ökologischen Umbau in Industriebetrieben	13289	978-3-86593-192-4	22,00
Peter Wilke, Thorsten Ludwig, Katrin Schmid, Jan Ulatowski, Matthias N. Winter Struktureller Wandel und nachhaltige Modernisierung – Perspektiven der Industriepolitik in Norddeutschland	13292	978-3-86593-196-2	32,00

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 0211-40 800 90 40
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, zu Aus- und Weiterbildung an die Stiftung wenden.

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 regelmäßige Konjunkturprognosen vor.

Forschungsförderung

Die Forschungsförderung finanziert und koordiniert wissenschaftliche Vorhaben zu sechs Themenschwerpunkten: Erwerbsarbeit im Wandel, Strukturwandel – Innovationen und Beschäftigung, Mitbestimmung im Wandel, Zukunft des Wohlfahrtsstaats, Bildung für und in der Arbeitswelt sowie Geschichte der Gewerkschaften.

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 14-tägig 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 bietet die Stiftung einen schnellen Zugang zu ihren Veranstaltungen, Publikationen, Beratungsangeboten und Forschungsergebnissen.

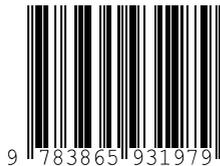
Hans-Böckler-Stiftung

Hans-Böckler-Straße 39 Telefon: 02 11/77 78-0

40476 Düsseldorf

Telefax: 02 11/77 78-225

Der Einsatz von Zweckgesellschaften (auch als Special Purpose Entities bezeichnet) als ein Element der Unternehmensfinanzierung genießt spätestens seit dem Ausbruch der internationalen Finanz- und Wirtschaftskrise im Jahr 2007 einen zweifelhaften Ruf und die bilanzielle Abbildung von Zweckgesellschaften gehört seitdem zu den am meisten umstrittenen Themen der externen Rechnungslegung. Umgekehrt werden aber große Infrastrukturprojekte wie z. B. Staudämme, Flughäfen etc. mit Hilfe von speziellen Projektgesellschaften finanziert und umgesetzt. Somit zeigen sich Zweckgesellschaften als janusköpfiges Instrument: sie können zur bilanzpolitisch motivierten Gestaltung des Jahresabschlusses ebenso genutzt werden, wie zur Durchführung von bedeutenden Infrastrukturprojekten in Schwellenländern. Vor diesem Hintergrund werden in der vorliegenden Untersuchung verschiedene Anwendungsfelder sowie die bilanzielle Behandlung von Zweckgesellschaften nach HGB, IFRS und US-GAAP analysiert. Dabei werden die theoretischen Ausarbeitungen durch eine Analyse der Geschäftsberichte der DAX30-Konzerne hinsichtlich ihrer Berichterstattung zu Zweckgesellschaften für die Jahre 2012 und 2013 untermauert. Des Weiteren erfolgt eine Betrachtung der Einsatzmöglichkeiten von Zweckgesellschaften im Rahmen der Bilanzpolitik, denn aus den Gestaltungsspielräumen bei der Bilanzierung von Zweckgesellschaften kann sich eine Beeinträchtigung bei der Umsetzung von Corporate Governance-Standards ergeben. Von daher ist die vorliegende Studie vor allem auch für die Arbeitnehmervertreter im Aufsichtsrat eines Unternehmens von großem Interesse, geht es doch darum, dass diese auch im Hinblick auf Zweckgesellschaften in der Lage sein müssen, ihrer Kontroll- und Beratungsfunktion gegenüber der Unternehmensleitung effektiv und effizient nachkommen zu können.



9 783865 931979

ISBN 978-3-86593-197-9

€ 25,00