

Fonds im Konzern?

Zur Einbeziehung von Fondsgesellschaften in den Konsolidierungskreis von Emissionshäusern nach IFRS

1. Der Hintergrund

Mit der Finanzmarktkrise geht eine zunehmende Verunsicherung des Kapitalmarktes einher. Diese ist u. a. verbunden mit einem Vertrauensverlust potenzieller Anleger in die Renditefähigkeit klassischer Fondskonzepte. Insbesondere für Emissionshäuser und Reedereien sind hiermit zahlreiche Probleme verknüpft, so auch die Beschaffung des notwendigen Kapitals für neue Projekte am Kapitalmarkt. Zudem greifen häufig in der Gründungsphase der Fondsgesellschaft abgegebene Platzierungsgarantien, führen zu einer Beteiligung des Emissionshauses und stellen dessen Rechnungswesen vor immer neue Herausforderungen.

Im Zusammenhang mit den aufgelegten Fondsgesellschaften kann ein Emissionshaus-Konzern grundsätzlich auf zwei Arten entstehen. Zum einen kann es zu einer Konsolidierung aufgrund des normalen Lebenszyklus eines Fonds kommen, zum anderen kann durch die Inanspruchnahme aus Platzierungsgarantien eine Konsolidierungspflicht entstehen.

Der normale Lebenszyklus eines Fonds lässt sich in Gründungs-, Betriebs- und Liquidationsphase unterscheiden. Emissionshäuser beteiligen sich häufig direkt oder über Tochtergesellschaften¹ an den von ihnen aufgelegten Beteiligungsmodellen (Fondsgesellschaften) als Kommanditisten. Der Kapitalanteil des Emissionshaus-Konzerns beträgt in der Gründungsphase oftmals bis zu 100%, sinkt nach erfolgter Einwerbung jedoch deutlich und geht im Extremfall fast auf 0% zurück. Die Einwerbung des Kommanditkapitals erfolgt hierbei aufgrund eines vorgefassten Plans, der im Prospekt seinen Ausdruck findet und als solcher der Gestattung durch die BaFin² unterliegt.

Durch die Inanspruchnahme der Platzierungsgarantien stehen Fondsgesellschaften ggf. vorübergehend in der Beherrschung des Garantiegebers. Die internationale Rechnungslegung³ stellt hier besondere Anforderungen, z. B. durch das Konzept der Konsolidierung von Zweckgesellschaften. Vor dem Hintergrund einer evtl. erforderlichen Kapitalmarktkommunikation gewinnt die Abbildung der Fondsgesellschaften im Konzernabschluss zunehmend an Bedeutung.

¹ Beide Konstellationen im Folgenden zusammengefasst unter der Bezeichnung Emissionshaus-Konzern

² Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht

³ Nach dem HGB i. d. F. des Bilanzrechtsmodernisierungsgesetzes auch nach deutschem Recht

2. Das Emissionshauskonzern in der Gründungsphase des geschlossenen Fonds

Eine Zweckgesellschaft (im Folgenden SPE) liegt nach SIC 12 vor, wenn ein Unternehmen gegründet wurde, um ein enges und genau definiertes Ziel zu erreichen. Häufig werden hierbei den Vertretungsorganen strenge und manchmal dauerhafte Schranken bezüglich der Entscheidungsmacht über die Geschäfte der SPE auferlegt. Vielfach werden durch diese Bestimmungen die Geschäftspolitiken, die die laufende Tätigkeit der SPE festlegen, so bestimmt, dass diese nicht geändert werden können, außer vielleicht durch den Gründer selbst. Die Gesellschaften funktionieren daher als „Autopilot“. Sofern der Emissionshaus-Konzern den wesentlichen Chancen und Risiken der SPE ausgesetzt ist, ist diese zu konsolidieren.

In der Regel liegt bei Fondsgesellschaften eine SPE i.S.d. SIC 12 vor.

Welche Aspekte sind nun für die Ermittlung der Chancen und Risiken relevant? Exemplarisch gehen wir im Folgenden auf die oftmals prospektierte Kapitalerhöhung bei Fondsgesellschaften ein. Weiterhin werden die Wahrscheinlichkeit der Einwerbung des prospektierten Kapitals und die Relevanz der Vergütungsstrukturen in den Fondsgesellschaften betrachtet.

Fraglich ist jedoch, inwieweit ein vorgefasster Plan der Kapitalerhöhung und die insofern nur vorübergehende Beherrschung in die Betrachtung einzubeziehen sind. Hier ist die Betrachtung der Risiken und Chancen aus der Fondsgesellschaft zu beachten. Wenn man davon ausgeht, dass eine Zeitraumbetrachtung zulässig ist und nicht nur auf die Verteilung der Risiken und Chancen am Bilanzstichtag abzustellen ist, kommt man zu dem Schluss, dass eine vorübergehende Mehrheit der Chancen und Risiken beim Emissionshaus systembedingt ist und sich über die Laufzeit hinweg ausgleicht. Im Fall einer Fondsgesellschaft ist ihre Aktivität während der Einwerbungsphase bereits durch die Geschäftstätigkeit als geschlossener Fonds geprägt. Dementsprechend hat das Emissionshaus hier häufig nicht die Mehrheit der Chancen und Risiken, da diese aufgrund des im Prospekt dargelegten Konzeptes den Anlegern der Fondsgesellschaft zustehen sollen.

Zu berücksichtigen ist bei der Betrachtung aber auch die Wahrscheinlichkeit der Einwerbung des Kommanditkapitals und der damit einhergehenden Kapitalerhöhung. Kommt man zu dem Schluss, dass z.B. aufgrund von Erfahrungswerten¹ der Vergangenheit davon auszugehen ist, dass ein Betrag am Kapitalmarkt eingeworben wird, der zu einer Minderheitsbeteiligung des Emissionshauses führt, kommt es zu einer Mehrheit der Chancen und Risiken auf Ebene der Anleger. Kann man hingegen davon ausgehen, dass die Platzierung des Kommanditkapitals nicht erfolgreich sein wird, verbleiben in vielen Fällen die Mehrheit der Chancen und Risiken beim Emissionshaus-Konzern.

Bei der Ermittlung der Chancen und Risiken ist zudem zu prüfen, ob z.B. erhaltene Vergütungen in die Betrachtung einzubeziehen sind. In der Gründungs- und Liquidationsphase² der Fondsgesellschaft erhält der Emissionshaus-Konzern z.T. wesentliche Vergütungen von der Fondsgesellschaft. Auch in der Betriebsphase nimmt der Emissionshaus-Konzern einige Aufgaben in der Fondsgesellschaft wahr (z.B. Treuhandtätigkeit oder Geschäftsführungstätigkeiten), für die er eine laufende

¹ Entscheidend ist hier u.a. der bisherige Platzierungsverlauf sowie die Beurteilung, ob dieser plangemäß erfolgt ist.

² vgl. auch KPMG: Insights to IFRS, 6. Auflage, 2009/2010, Tz. 2.5.180.10: "... for example, if there are any reserves or equity that would be distributed when the SPE is wound up, then the entity entitled to the majority of this potential upside may be required to consolidate the SPE."

Vergütung erhält. Diese Vergütungen sind u.E. in die Betrachtung einzubeziehen, wobei jedoch marktübliche Vergütungen nicht schädlich sind und somit nicht berücksichtigt werden¹. Die Marktüblichkeit der Vergütungen ist in jedem Einzelfall zu prüfen.

Geschäftspolitisches und prospektiertes Ziel eines Emissionshauses ist es, das Kapital von Anlegern einzuwerben, die eine renditeversprechende Investition tätigen möchten. Der Verkaufsprospekt der Kapitalanlage wird der BaFin zur Prüfung eingereicht und durch diese genehmigt. Er stellt somit ein öffentliches Angebot für den Erwerb von Kommanditanteilen dar. Die wesentlichen Geschäftsgrundlagen bzw. Parameter der Anlageform sind bereits angegeben. Durch die BaFin-Genehmigung ist der Prospekt öffentlich und kann nicht mehr geändert werden, ohne dass ein neues Angebot entsteht. Andernfalls würde der Vertrieb gestoppt und Nachtragspflichten ausgelöst werden. Es ist nicht davon auszugehen, dass ein Emissionshaus die Beteiligung von interessierten Anlegern ablehnen wird. Dies würde dem Geschäftsmodell eines Emissionshauses deutlich widersprechen. Der Verlust der Mehrheit der Anteile an der Fondsgesellschaft kann daher als weitestgehend vorherbestimmt angesehen werden. Wesentliche geschäftspolitische Entscheidungen sind in der Einwerbungsphase der Fondsgesellschaft in der Regel nicht zu treffen.² Ein Autopilotmechanismus wäre demnach gegeben, sofern die Einwerbung planmäßig erfolgt und die Geschäfte prospektgemäß geführt werden.

3. Die Inanspruchnahme aus Platzierungsgarantien

Nach IAS 27.12 kann eine Beherrschung im Sinne von IAS 27 nur dann angenommen werden, wenn die Möglichkeit zur Bestimmung der Geschäfts- und Finanzpolitik gegeben ist, um Nutzen aus der Tätigkeit des Tochterunternehmens zu ziehen. Eine Beherrschung liegt nach IAS 27.13 in der Regel vor, wenn ein Unternehmen die Mehrheit der Stimmrechte an einem anderen Unternehmen hält. Durch die Inanspruchnahme des Emissionshauses aus der Platzierungsgarantie liegt die Mehrheit der Stimmrechte häufig beim Emissionshaus. Wenn dies der Fall ist, kann eine Konsolidierung nur in sehr seltenen Ausnahmefällen vermieden werden. Auch eine eventuell vorhandene Wiederveräußerungsabsicht schließt eine Konsolidierung nicht aus. In diesem Fall sind jedoch die Regelungen des IFRS 5 „zur Veräußerung verfügbare Vermögenswerte“ zu beachten und insbesondere erweiterte Anhangangaben erforderlich.

4. Zum Handlungsbedarf:

Hinsichtlich der Fondsgesellschaften sind primär folgende Fragen zu klären:

- Wie ist Vergütungsstruktur ausgestaltet?
- Welche Geschäftsführungsbefugnisse bestehen? Wer ist Geschäftsführer bzw. stellt die Komplementärin oder eine geschäftsführende Kommanditistin?
- Welchen Einfluss haben die Gesellschafter in welcher Lebensphase der Fondsgesellschaft?
- Welche Konsequenzen hat eine drohende Inanspruchnahme aus einer Platzierungsgarantie?
- Sind vom Emissionshaus abhängige Unternehmen in die Entscheidungsprozesse der Fondsgesellschaft involviert?

¹ So auch: KPMG: Insights to IFRS, 6. Auflage, 2009/2010, Tz. 2.5.120.15, 2.5.180.40. und 2.5.210.60 sowie PwC: Manual of Accounting, IFRS 2010, Tz. 24 A.164

² Eine andere Einschätzung würde bei sog. „Blind Pool-Fonds“ vorliegen, bei denen das Investitionsobjekt noch nicht von Beginn an feststeht.

Neben der Konsolidierung der Fondsgesellschaften können sich im Emissionshaus-Konzern weitere konsolidierungspflichtige Unternehmen, wie z.B. eine Finanzierungszweckgesellschaft, ergeben.

5. Der Ausblick

Der IASB hat im Mai 2011 den IFRS 10 „Konzernabschlüsse“ herausgegeben. IFRS 10 ist verpflichtend für Geschäftsjahre ab dem 1. Januar 2013 anzuwenden.¹ Bei der erstmaligen Anwendung der Regelungen ist jedoch IAS 8 für die rückwirkende Anwendung zu beachten. Dies bedeutet, dass das Vorliegen der „neuen Beherrschung“ auch für die bereits in den Konsolidierungskreis einbezogenen und auch für die bisher nicht einbezogenen Gesellschaften neu zu überprüfen ist. Um die Vergleichbarkeit der Abschlüsse zu ermöglichen werden die entsprechenden Regelungen bereits ab 2012 zu beachten sein. Zudem besteht aktueller Handlungsbedarf, da bei erstmaliger Anwendung auch die Vorjahreszahlen nach den neuen Kriterien abzugrenzen sind. Nach IFRS 10 liegt eine Beherrschung dann vor, wenn folgende Voraussetzungen kumulativ erfüllt sind:

- Möglichkeit der Beherrschung („power“)
- Bestimmte Ausgestaltung variabler Rückflüsse („variable returns“)
- Zusammenhang zwischen der Beherrschungsmöglichkeit und den entsprechend ausgestalteten variablen Rückflüssen („link between power and returns“).

IFRS 10 fasst an dieser Stelle die bisherigen Regelungen des IAS 27 und des SIC 12 zusammen und kennt nunmehr nur noch einen Beherrschungsbegriff.

Im Zusammenhang mit der Frage nach der Konsolidierung von Fondsgesellschaften ist hierbei insbesondere darauf abzustellen, ob eine sogenannte „Prinzipal-Agenten-Stellung“ vorliegt. Der sogenannte Prinzipal hat die Fondsgesellschaft zu konsolidieren, wohingegen ein Agent nur seine Beteiligung und die ihm zufließenden Erträge in seinem Abschluss ausweist. Ausschlaggebend sind hierfür neben der Entscheidungsmacht des Anteilseigners auch die Rechte anderer Gesellschafter, die erhaltenen Vergütungen und ggf. variable Rückflüsse aufgrund anderer Hintergründe. Sollte der Emissionshaus-Konzern zudem über eine direkte Beteiligung an der Fondsgesellschaft verfügen, bedarf es einer sorgfältigen Abwägung der gesellschaftsvertraglich festgelegten Rechte und Pflichten, um entscheiden zu können, ob der Emissionshaus-Konzern als Prinzipal oder als Agent handelt.

¹ Eine vorzeitige Anwendung ist zulässig, jedoch nur in Verbindung mit einer vorzeitigen Anwendung von IFRS 11 („Gemeinsame Vereinbarungen“) und IFRS 12 („Angaben zu Beteiligungen an anderen Unternehmen“) sowie den aktualisierten IAS 27 und IAS 28. Alle drei Standards wurden von der Europäischen Union noch nicht übernommen.



Verantwortlich für den Inhalt:

TPW Todt & Partner GmbH & Co.KG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
Valentinskamp 88
20355 Hamburg
Telefon: 040/600880-0

Roger Hönig, WP/ StB, Durchwahl - 471, E-Mail roger.hoenig@tpw.de
Britta Martens, WP / StB, Durchwahl -459, E-Mail britta.martens@tpw.de
Aykut Bußian, WP, Durchwahl - 231, E-Mail aykut.bussian@tpw.de
Dennis Oehler, WP / StB, Durchwahl -160, E-Mail dennis.oehler@tpw.de

Die Inhalte des Newsletters werden mit größtmöglicher Sorgfalt recherchiert. Gleichwohl übernehmen wir keine Haftung für die Vollständigkeit und Richtigkeit der bereit gestellten Informationen. Insbesondere sind die Informationen allgemeiner Art und stellen keine prüfungsnaher oder sonstige betriebswirtschaftliche oder rechtliche Beratung dar. Der Newsletter erhebt außerdem keinen Anspruch auf Vollständigkeit zu recherchierender Informationsquellen im Internet. Die Auswahl der Informationsquellen, auf die verwiesen wird, unterliegt unserer subjektiven Wertung.

Sofern Sie kein Interesse an den Sonderausgaben haben, bitten wir Sie um eine kurze Nachricht, wir werden Sie dann umgehend aus dem Verteiler löschen.

TPW Todt & Partner GmbH & Co. KG Valentinskamp 88 20355 Hamburg
Tel. +49 40 600880-0 Fax. +49 40 600880-201 info@tpwkg.com
© 2011