

# Zukunft des bilanziellen Kapitalschutzes

von

Professor Dr. BERNHARD PELLENS

und

Dr. THORSTEN SELLHORN, MBA, Bochum<sup>1</sup>

## *Inhaltsübersicht*

I. Einleitung . . . . .	451
II. Gegenwärtige Situation . . . . .	454
III. Rolle der Rechnungslegung in einem künftigen Gläubigerschutzsystem . . . . .	458
1. Vorbemerkung . . . . .	458
2. Aufgabe des bilanziellen Kapitalschutzes . . . . .	459
3. Funktion von Gewinnermittlungsregeln . . . . .	459
4. Eignung der International Financial Reporting Standards (IFRS) . . . . .	460
5. Eignung der Steuerbilanz . . . . .	470
IV. Solvenztest als zusätzliches Gläubigerschutzinstrument . . . . .	471
1. Idee eines Solvenztests . . . . .	471
2. Solvenztests im US-amerikanischen Recht . . . . .	472
3. Vorschlag der RICKFORD-Gruppe . . . . .	475
4. Anforderungen an einen Solvenztest für Ausschüttungszwecke . . . . .	476
5. Bestehende Instrumente zur Solvenzeinschätzung . . . . .	477
6. Ausgestaltung eines Solvenztests . . . . .	480
7. Kritische Würdigung . . . . .	482
V. Zusammenfassende Empfehlung . . . . .	484

## *I. Einleitung*

In Kontinentaleuropa sind Kapitalschutzvorschriften als Korrelat der Haftungsbeschränkung von Anteilseignern ein zentraler Baustein im System der Gläubigerschutzregeln bei Aktiengesellschaften. Sie wurden durch die 2. Gesellschaftsrechtsrichtlinie<sup>2</sup> (Kapitalrichtlinie, KapRL) in den 1970er Jahren EU-weit

1 Die Verfasser danken Herrn Dr. MARC RICHARD für wertvolle Hinweise und Diskussionen.

2 77/91/EWG, ABl. EG Nr. L 26 v. 31. 1. 1977, S. 1ff.

harmonisiert. In Form von Kapitalaufbringungs- und -erhaltungsregeln, flankiert von vorsichtigen Bilanzansatz- und -bewertungsregeln zur Ermittlung des Kapitals auf der Basis der 4. Richtlinie (Bilanzrichtlinie, BilRL),<sup>3</sup> sind Kapitalschutzvorschriften – nicht nur in Deutschland – als Instrument des Gläubigerschutzes verankert.<sup>4</sup> Auch in ihrem jüngsten Vorschlag zur Änderung der KapRL vom 21. 9. 2004, der Teil des Aktionsplans für Gesellschaftsrecht und Corporate Governance ist, will die EU-Kommission an den Fundamenten dieses Rechnungslegung und Gesellschaftsrecht verzahnenden Systems vorerst nicht rütteln. Insbesondere der Stellenwert des Gläubigerschutzes durch bilanzielle Kapitalerhaltung soll unangetastet bleiben bzw. in Einzelheiten noch ausgebaut werden.<sup>5</sup>

Mit der sog. IAS-Verordnung der EU vom 19. 7. 2002<sup>6</sup> und deren Umsetzung in deutsches Bilanzrecht durch das Bilanzrechtsreformgesetz (BilReG)<sup>7</sup> wird diese Diskussion neu belebt. So zeichnet sich ab, dass künftig auch im Einzelabschluss, der bisher nach den vorsichtigen Bilanzierungsregeln des HGB aufzustellen ist und u. a. als Bemessungsgrundlage gläubigerschützender Höchstauschüttungsregeln dient, nach den International Financial Reporting Standards (IFRS) zu bilanzieren sein könnte. Diese Einschätzung wird in der Literatur nicht nur durch den Verweis auf die deutsche Bilanzrechtshistorie,<sup>8</sup> sondern auch mit Effizienzargumenten begründet.<sup>9</sup> Die vom International Accounting Standards

3 78/660/EWG, ABl. EG Nr. L 222 v. 14. 8. 1978, S. 11 ff.

4 Vgl. auch PELLENS/FÜLBIER/GASSEN, Internationale Rechnungslegung, 6. Aufl. 2006, S. 12.

5 Vgl. S. 4 des Entwurfes und Abs. (2) der Präambel.

6 Verordnung (EG) Nr. 1606/2002 des Europäischen Parlaments und des Rates v. 19. 7. 2002 betreffend die Anwendung internationaler Rechnungslegungsstandards, ABIEG L 243 v. 11. 9. 2002, S. 1 ff.

7 Gesetz zur Einführung internationaler Rechnungslegungsstandards und zur Sicherung der Qualität der Abschlussprüfung (Bilanzrechtsreformgesetz) vom 4. 12. 2004 (BGBl I 2004 Nr. 65 v. 9. 12. 2004).

8 Vgl. KÜTING, StuB 2004, 683, der argumentiert, dass Neuerungen in einem Teilgebiet der Rechnungslegung auf andere Bereiche auszustrahlen pflegen. Als Präzedenzfälle nennt er das AktG 1965, dessen zunächst auf Aktiengesellschaften beschränkte Bewertungsvorschriften schon nach kurzer Zeit als allgemein verbindliche Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung (GoB) galten, sowie das BiRiLiG 1985, dessen allein für Kapitalgesellschaften vorgesehene Regeln auf freiwilliger Basis von allen Unternehmen übernommen wurden. MERKT, ZGR 2004, 307, spricht in diesem Zusammenhang von einer „Sogwirkung“, welche die IAS-Verordnung in diesem Punkt entfalten könnte. Vgl. ähnlich Arbeitskreis Bilanzrecht der Hochschullehrer Rechtswissenschaft (nachfolgend: AKBHR), BB 2002, 2372.

9 BÖCKING, WPg 2001, 1435, argumentiert, dass Unternehmen, die ihren Konzernabschluss nach IFRS aufstellen müssen, aus Effizienzgründen auch ihren Einzelabschluss nach diesem System werden aufstellen wollen. Verbunden mit seiner Forderung an den Gesetzgeber, die IFRS für alle Konzernabschlüsse verbindlich vorzuschreiben, ergebe sich ein Drängen aller konzernrechnungslegungspflichtigen deutschen Unternehmen auf eine Öffnung des (befreienden) Einzelabschlusses für die IFRS.

Board (IASB) entwickelten IFRS sind jedoch primär der Vermittlung entscheidungsrelevanter Informationen verpflichtet und zielen nicht auf einen Gläubigerschutz durch bilanzielle Kapitalerhaltung ab.<sup>10</sup> Von ihrer „drohenden“ Übernahme auch in deutsche Einzelabschlüsse befürchten viele eine Schwächung des Gläubigerschutzes.<sup>11</sup>

Damit stehen in Europa das tradierte Gläubigerschutzsystem durch bilanzielle Kapitalerhaltung und die Ermittlung von Höchstausschüttungen an die Anteilseigner anhand von Jahresabschlussdaten erneut auf dem Prüfstand. Zahlreiche juristische und ökonomische Argumente für und wider den Gläubigerschutz durch Kapitalaufbringung und -erhaltung werden diskutiert. Anhänger einer angloamerikanisch geprägten Alternativregelung sprechen sich dafür aus, dass ein Gläubigerschutz durch Information und liquiditätsorientierte Solvenztests, ggf. flankiert von privatvertraglichen Selbstschutzmechanismen, an die Stelle des tradierten Systems eines Gläubigerschutzes allein durch bilanzielle Kapitalerhaltung treten soll.<sup>12</sup>

Auf der Basis des derzeitigen Erkenntnisstandes fällt eine Entscheidung zu Gunsten des einen oder anderen Systems schwer, weil die mit den Alternativen jeweils verbundenen Kosten und Nutzen bisher nur unzureichend untersucht sind und die isolierte Übertragbarkeit angloamerikanisch geprägter Elemente in die gewachsene (kontinental-)europäische Rechtsordnung in ihren Folgen nur schwer abschätzbar ist. Aus transaktionskostentheoretischer Sicht spricht jedoch vieles für die Festlegung auf *ein* System innerhalb der EU. Ob die Auswahl über einen Marktselektionsprozess, in dem den Unternehmen bzw. Mitgliedsstaaten beide Systeme zur Wahl gestellt werden, erfolgen kann, wäre zu prüfen.

Angesichts dieser zunehmenden Bedeutung der IFRS beschäftigt sich der Arbeitskreis „Kapital in Europa“ u. a. mit der Frage, ob und ggf. wie Gläubigerschutz und Bilanzrecht künftig zu verknüpfen sind. Der nachfolgend zu entwickelnde Vorschlag stellt primär auf solche Aktiengesellschaften ab, die einer Verpflichtung zur IFRS-Anwendung unterliegen oder die IFRS freiwillig anwenden. Zu diesen zählen insbesondere kapitalmarktorientierte Mutterunternehmen, welche unmittelbar von Art. 4 der IAS-Verordnung erfasst werden, sowie ferner weitere Gesellschaften, die nach ihren jeweiligen nationalen Regeln zur IFRS-

10 Vgl. dazu Abschnitt II.

11 Vgl. etwa GELTER, GesRZ 2004, 177; GELTER, Neue Rechnungslegungsnormen im Handelsrecht, 2001, S. 270–273. Von der Diskussion steuerlicher Folgen einer Einführung der IFRS im Einzelabschluss, welche durch die Maßgeblichkeit der handelsrechtlichen Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung (GoB) für die steuerliche Gewinnermittlung aufgeworfen werden, sei hier abgesehen. Vgl. dazu etwa HERZIG/BÄR, DB 2003, 1–8.

12 Vgl. hierzu grundlegend bereits KÜBLER, ZHR 1995, 550 ff; RICHARD, Kapitalschutz der Aktiengesellschaft – Eine rechtsvergleichende und ökonomische Analyse deutscher und US-amerikanischer Kapitalschutzsysteme, Diss. Bochum, 2006.

Bilanzierung verpflichtet sind oder ein entsprechendes nationales Wahlrecht wahrgenommen haben.<sup>13</sup>

Der Beitrag ist wie folgt aufgebaut: In Abschnitt II wird die aktuelle Mehrfachbelastung vieler Unternehmen durch ein Nebeneinander mehrerer Rechnungslegungssysteme betrachtet. Anschließend erfolgt eine Diskussion zentraler Fragen zur künftigen Ausgestaltung eines Gläubigerschutzsystems und zur diesbezüglichen Rolle der Rechnungslegung:

- Welche Gewinnermittlungsregeln (IFRS oder Steuerrecht) sollten für den Kapitalerhaltungs- und Ausschüttungsbemessungsabschluss gelten (Abschnitt III)?
- Kann ein Solvenzttest als flankierende Maßnahme etwaige Vorbehalte gegenüber dem IFRS-Abschluss als Grundlage der bilanziellen Kapitalerhaltung entkräften (Abschnitt IV)?

Schließlich wird in Abschnitt V ein neues System vorgeschlagen, das aus einer bilanziellen Kapitalerhaltung auf der Grundlage des informationsorientierten IFRS-Jahresabschlusses besteht, die durch einen liquiditäts- und zukunftsorientierten Solvenzttest flankiert wird.

## *II. Gegenwärtige Situation*

Derzeit besteht in Deutschland für kapitalmarktorientierte Mutterunternehmen ein Nebeneinander von mindestens drei Abschlüssen mit unterschiedlichen Zielsetzungen: Konzernabschluss nach IFRS, Einzelabschluss nach HGB und Steuerbilanz.<sup>14</sup>

Mit der IAS-Verordnung harmonisiert die EU die Rechnungslegung – nach der 4. und 7. EG-Richtlinie<sup>15</sup> – nun ein zweites Mal: dieses Mal auf Basis der

13 Eine weitergehende Verpflichtung sieht das deutsche BilReG nicht vor. Allerdings eröffnet der durch das BilReG eingeführte § 315a Abs. 3 HGB nicht-kapitalmarkt-orientierten Mutterunternehmen ein Wahlrecht zur IFRS-Anwendung im Konzernabschluss. Zudem erlaubt § 325 Abs. 2a HGB die Erstellung eines IFRS-Einzelabschlusses für Offenlegungszwecke. Die Umsetzung der Wahlrechte der IAS-Verordnung in den Vertragsstaaten des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum ist folgender Zusammenstellung zu entnehmen: [http://europa.eu.int/comm/internal\\_market/accounting/docs/ias/ias-use-of-options\\_en.pdf](http://europa.eu.int/comm/internal_market/accounting/docs/ias/ias-use-of-options_en.pdf) (Stand: 21. 4. 2006).

14 Zudem müssen die in den USA gelisteten Unternehmen zentrale Größen ihres IFRS-Konzernabschlusses auf die entsprechenden Werte nach den U. S. Generally Accepted Accounting Principles (US-GAAP) überleiten.

15 Siebente Richtlinie (83/349/EWG) des Rates v. 13. 6. 1983 aufgrund von Artikel 54 Absatz 3 Buchstabe g) des Vertrages über den konsolidierten Abschluß, ABIEU Nr. L 193 v. 18. 7. 1983, S. 1–17.

IFRS. In Deutschland wurden die Mitgliedstaaten- und Unternehmenswahlrechte durch das BilReG in nationales Recht umgesetzt. Während seit Anfang 2005 bzw. ab 2007<sup>16</sup> zunächst primär die Konzernabschlüsse kapitalmarktorientierter (Pflicht) bzw. nicht-kapitalmarktorientierter Unternehmen (Wahlrecht) von der IFRS-Umstellung betroffen sind, darf ein IFRS-Jahresabschluss (Einzelabschluss) fakultativ lediglich für Offenlegungszwecke erstellt werden (§ 325 Abs. 2a HGB). Für die Anwendungsbereiche, in denen die IFRS somit gültig sind, entfalten diese mit ihrer Anerkennung (endorsement) durch die Europäische Kommission unmittelbar bindende Kraft.

Ein IFRS-Abschluss hat gemäß Abs. 12 des Frameworks<sup>17</sup> den (primären) Zweck, „to provide information about the financial position, performance and changes in financial position of an entity that is useful to a wide range of users in making economic decisions“,<sup>18</sup> also entscheidungsnützliche Informationen für einen breiten Adressatenkreis bereit zu stellen.<sup>19</sup> Hinzu tritt der in Abs. 14 des Frameworks kodifizierte, untergeordnete Zweck der Rechenschaftslegung gegenüber den Adressaten. Als Grundlage für Rechtsfolgen und insbesondere für Höchstausschüttungsregeln, die dem Gläubigerschutzgedanken verpflichtet sind, ist der IFRS-Abschluss hingegen nicht intendiert.<sup>20</sup> Hierzu wäre seine Einbindung in (nationale) gesellschaftsrechtliche Vorschriften erforderlich, was einen entsprechenden Entschluss der zuständigen Gesetzgebungsinstanzen voraussetzt.

16 Mitgliedstaaten haben die Möglichkeit, eine entsprechende Übergangsfrist bis zum 1.1.2007 denjenigen Unternehmen zu gewähren, von denen lediglich Schuldtitel zum Handel in einem geregelten Markt eines Mitgliedstaats zugelassen sind oder deren Wertpapiere zum öffentlichen Handel in einem Nichtmitgliedstaat (etwa in den USA) zugelassen sind und die zu diesem Zweck international anerkannte Standards (etwa die US-GAAP) anwenden. Der deutsche Gesetzgeber hat dieses Wahlrecht mit dem BilReG an die deutschen Unternehmen weitergegeben.

17 Framework for the Preparation and Presentation of Financial Statements.

18 Vgl. ähnlich IAS 1, Abs. 13.

19 Vgl. auch PELLENS/FÜLBIER/GASSEN, Internationale Rechnungslegung, S. 106; BAETGE/KIRSCH/THIELE, Bilanzen, 8. Aufl. 2005, S. 143 ff. In der Literatur wird vielfach davon ausgegangen, dass hierin der alleinige Zweck der IFRS bestehe. Vgl. BAETGE/KIRSCH/THIELE, Konzernbilanzen, 7. Aufl. 2004, S. 85. Der empirischen Frage, ob und inwieweit eine IFRS-Abschluss diesen Informationszweck tatsächlich erfüllt, kann hier nicht nachgegangen werden. In der Literatur wird dies oftmals ungeprüft unterstellt. Zweifelnd vgl. KAHLE, WPg 2003, 262 ff. Zu diesbezüglichen empirischen Ergebnissen vgl. BONSE, Informationsgehalt von Konzernabschlüssen nach HGB, IAS und US-GAAP, 2004.

20 „Der Einzelabschluss nach IFRS dient nur Informationszwecken und soll nicht Grundlage für steuerliche Zwecke, Gewinnausschüttungen oder das Feststellen einer Überschuldung sein“, AKEU 2003, S. 1585. Dies betonen auch AKBHR, BB 2002, 2373, die darauf verweisen, dass bei der Prüfung internationaler Standards auf Übernahme in das Gemeinschaftsrecht nicht darauf abgestellt werden muss, ob diese für die Funktion der Kapitalerhaltung geeignet sind und dem Grundsatz vorsichtiger Bilanzierung entsprechen.

Für Zwecke der Ausschüttungsbemessung und insolvenzrechtliche Rechtsfolgen ist den hier interessierenden Gesellschaften weiterhin ein HGB-Einzelabschluss vorgeschrieben, so dass sich im deutschen Kapitalschutzsystem durch IAS-Verordnung und BilReG allein zunächst keine Änderungen ergeben. Zu beachten ist jedoch, dass im HGB-Einzelabschluss selbst künftig möglicherweise eine stärkere Orientierung an „IFRS-ähnlichen“ Gewinnermittlungsregeln, insbesondere ein Vordringen der Fair Value-Bewertung zu beobachten sein könnte. So hat der EU-Richtlinienggeber am 27.9.2001 mit der Fair-Value-Richtlinie<sup>21</sup> sowie am 18.6.2003 mit der Modernisierungsrichtlinie<sup>22</sup> die EU-Rechnungslegungsrichtlinien in dieser Richtung reformiert und damit die Voraussetzungen für eine entsprechende Anpassung auch im deutschen HGB geschaffen. Eine solche Modernisierung wird jedoch insbesondere für den HGB-Einzelabschluss kritisch gesehen, da gegen eine „IFRS-nahe“ HGB-Bilanzierung im Einzelabschluss in der Tendenz dieselben Vorbehalte geltend gemacht werden können wie für eine direkte Öffnung des Einzelabschlusses für die IFRS.<sup>23</sup> Für den deutschen Gesetzgeber besteht indes kein Zwang, diese weitgehende Fair Value-Bilanzierung in die für den Einzelabschluss geltenden HGB-Vorschriften zu übernehmen, so dass der für den Gläubigerschutz relevante Einzelabschluss hiervon freigehalten werden könnte.<sup>24</sup>

Bisher ist für den HGB-Einzelabschluss von Kapitalgesellschaften ein Nebeneinander mehrerer Zwecke charakteristisch.<sup>25</sup> Zunächst kommt ihm eine Informationsfunktion zu, die sich insbesondere in § 264 Abs. 2 HGB, nach dem „unter Beachtung der Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Kapitalgesellschaft zu vermitteln“ ist,<sup>26</sup> konkretisiert.<sup>27</sup> Neben

21 Richtlinie 2001/65/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 27.9.2001 zur Änderung der Richtlinien 78/660/EWG, 83/349/EWG und 86/635/EWG des Rates im Hinblick auf die im Jahresabschluss bzw. im konsolidierten Abschluss von Gesellschaften bestimmter Rechtsformen und von Banken und anderen Finanzinstituten zulässigen Wertansätze, ABIEU Nr. L 283 v. 27. 10. 2001, S. 28 ff.

22 Richtlinie 2003/51/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 18.6.2003 zur Änderung der Richtlinien 78/660/EWG, 83/349/EWG, 86/635/EWG und 91/674/EWG über den Jahresabschluss und den konsolidierten Abschluss von Gesellschaften bestimmter Rechtsformen, von Banken und anderen Finanzinstituten sowie von Versicherungsunternehmen, ABIEU Nr. L 178 v. 17. 7. 2003, S. 16 ff.

23 Vgl. etwa BIEKER/SCHMIDT, KoR 2002, 216. Vgl. ausführlich Abschnitt III.4.a).

24 Vgl. SCHULZE-OSTERLOH, BB 2004, 2568, 2570.

25 Vgl. zum Folgenden etwa PELLENS/FÜLBIER/GASSEN, Internationale Rechnungslegung, S. 10–13. Vgl. auch BAETGE/KIRSCH/THIELE, Bilanzen, S. 94–102; STREIM, Grundzüge der handels- und steuerrechtlichen Bilanzierung, 1988, Kap. 1 C.

26 Dieser Passus findet seine EU-rechtliche Grundlage in Art. 2 Abs. 3 der 4. Richtlinie.

27 In dieser Generalnorm kommt auch der Rechenschaftsgedanke zum Ausdruck, den BAETGE/KIRSCH/THIELE, Bilanzen, S. 95–98, betonen. So auch PELLENS/FÜLBIER/GASSEN, Internationale Rechnungslegung, S. 11.

dieser Informationsfunktion, die ggf. auch durch einen nach § 325 Abs. 2a HGB zusätzlich aufgestellten, freiwilligen IFRS-Einzelabschluss verwirklicht werden könnte, werden aus dem HGB-Einzelabschluss bestimmte Rechtsfolgen wie z. B. die Gewinnausschüttung abgeleitet.<sup>28</sup> Insoweit hier Höchstausschüttungsregeln festgelegt werden, dient der HGB-Einzelabschluss auch dazu, im Interesse des Gläubigerschutzes ein „Zuviel“ an Ausschüttung zu verhindern. Diesem Ziel sind auch die „vorsichtigen“ handelsrechtlichen Gewinnermittlungsregeln (Bilanzansatz und -bewertung) gewidmet, auf deren Basis ein hinreichend gesicherter, also „ausschüttbarer“ Gewinn ermittelt werden soll.<sup>29</sup>

Weiterhin sind die handelsrechtlichen GoB – und damit der HGB-Einzelabschluss – zumindest noch formal Grundlage für die steuerliche Gewinnermittlung.<sup>30</sup> Dieses Maßgeblichkeitsprinzip ist in § 5 Abs. 1 S. 1 Einkommensteuergesetz (EStG) kodifiziert.<sup>31</sup> Schließlich knüpfen auch haftungsrechtliche Konsequenzen an den HGB-Einzelabschluss an, in dem die Haftung der Gesellschafter gegenüber den Gläubigern auf das Eigenkapital – soweit alle Einlagen vollständig erbracht sind – beschränkt ist. Hinzu treten die Anzeigepflicht des Vorstandes bei Verlust der Hälfte des Grundkapitals gemäß § 92 Abs. 1 AktG sowie der Dokumentationszweck des HGB-Einzelabschlusses, etwa bei Rechtsstreitigkeiten.<sup>32</sup>

Eine gewisse Uneinigkeit besteht in der Literatur hinsichtlich der Frage, in welchem (Rangordnungs-) Verhältnis diese multiplen Zwecke des HGB-Einzelabschlusses zueinander stehen. Während der Arbeitskreis „Externe Unternehmensrechnung“ der Schmalenbach-Gesellschaft für Betriebswirtschaft e.V. (AKEU) davon ausgeht, dass die Informationsfunktion die „Kernfunktion“ des Einzelabschlusses bilde,<sup>33</sup> weisen andere vehement darauf hin, dass die Ausschüttungsbemessungsfunktion dieser „zumindest gleichrangig“ gegenüberstehe oder sie gar dominiere.<sup>34</sup> Insofern ist der handelsrechtliche Einzelabschluss nicht allein

28 Vgl. insbesondere die Höchst- und Mindestausschüttungsregeln für die AG in §§ 57 Abs. 3, 58, 150, 158 Aktiengesetz (AktG).

29 Vgl. PELLENS/FÜLBIER/GASSEN, Internationale Rechnungslegung, S. 12. Der AKBHR, BB 2002, 2373, sieht demgemäß eine „vorrangige Bedeutung des Vorsichtsprinzips und des Imparitätsprinzips im deutschen Bilanzrecht.“

30 Vgl. etwa BAETGE/KIRSCH/THIELE, Bilanzen, S. 178–180.

31 In der Regel erfolgt die steuerliche Gewinnermittlung in einer „Einheitsbilanz“, in der handels- wie steuerrechtlichen Vorschriften gleichermaßen entsprochen wird. Vgl. PELLENS/FÜLBIER/GASSEN, Internationale Rechnungslegung, S. 12.

32 Vgl. PELLENS/FÜLBIER/GASSEN, Internationale Rechnungslegung, S. 12.

33 Vgl. AKEU, DB 2001, 161 (These 7).

34 AKBHR, BB 2002, 2373. Vgl. auch MOXTER, DB 2001, 606: „Der Einzelabschluss hat zwei ‚Kernfunktionen‘, von denen man weiß, dass sie in erheblichem Maß konfliktär zueinander stehen“. Auch WATRIN, DB 2001, 936, verweist auf die „Ausschüttungsbemessungsfunktion, die traditionell als die wesentliche Aufgabe des Einzelabschlusses angesehen wird“.

und explizit auf die gläubigerschützende Ermittlung eines ‚ausschüttbaren‘ Gewinns gerichtet, sondern verfolgt parallel eine Vielzahl von Zwecken, zu denen nicht zuletzt die Information der Kapitalgeber und des Managements selbst gehört.

Die Steuerbilanz ist eine Aufstellung des Betriebsvermögens unter Beachtung steuerlicher Grundsätze.<sup>35</sup> Mit ihr wird nach Maßgabe der §§ 4 ff EStG der steuerliche Gewinn ermittelt, der die Leistungsfähigkeit des Steuerpflichtigen widerspiegeln soll.<sup>36</sup> Wie erwähnt, sind die handelsrechtlichen GoB über das Maßgeblichkeitsprinzip mit der Steuerbilanz verknüpft. Da diese Verknüpfung in den letzten Jahren zunehmend aufgeweicht wurde, sind zunehmend von den handelsrechtlichen Bestimmungen abweichende Bewertungsgrundsätze für die einzelnen Vermögensgegenstände zu beachten, was die Aufstellung einer Einheitsbilanz erschwert.<sup>37</sup> Beispielsweise werden handelsrechtliche Aktivierungswahlrechte vielfach zu steuerlichen Aktivierungsgeboten und handelsrechtliche Passivierungswahlrechte zu steuerlichen Passivierungsverboten umgedeutet. Die steuerlichen Gewinnermittlungsvorschriften sind zudem häufig von fiskalischen Erwägungen geprägt, die dem Ziel einer vorsichtigen Gewinnermittlung und damit dem Gläubigerschutzgedanken tendenziell zuwiderlaufen können.

### *III. Rolle der Rechnungslegung in einem künftigen Gläubigerschutzsystem*

#### *1. Vorbemerkung*

Ob die beschriebene Bilanzierungsvielfalt den betroffenen Unternehmen, den für die Fortentwicklung der Rechnungslegung zuständigen Institutionen, der Rechtsprechung und auch den für die Rechnungslegungsausbildung Verantwortlichen aus ökonomischer Sicht auf Dauer zugemutet werden kann, ist zweifelhaft. Da die Steuerbilanz und der IFRS-Konzernabschluss für die kapitalmarktorientierten Konzernmutterunternehmen auch künftig zwingende Rechtsinstitutionen sein werden, wäre zu erwägen, die bilanzielle Kapitalerhaltung und damit die Ausschüttungsbemessung zur Vermeidung von ausufernden Rechnungslegungskosten an einen dieser Abschlüsse zu koppeln.

35 Vgl. etwa TIPKE/LANG, Steuerrecht, 18. Aufl., 2005, § 17.

36 Vgl. zum Leistungsfähigkeitsprinzip TIPKE/LANG, Steuerrecht, S. 82 ff sowie m.w.N. SELLHORN, Steuersatz und Verfassungsrecht, 1998, S. 66 ff.

37 Zu den Ausnahmen vom Maßgeblichkeitsprinzip vgl. etwa PANNEN, Meßtheoretische Grundprobleme des Maßgeblichkeitsprinzips, 2000, S. 34–44. Für HERZIG/BÄR, DB 2003, 3, hat sich die Maßgeblichkeit „infolge zahlreicher Durchbrechungen zu einem Torso entwickelt“.

## *2. Aufgabe des bilanziellen Kapitalschutzes*

Soll ein Rechnungslegungssystem hinsichtlich seiner Eignung, als Grundlage für Ausschüttungen einen Beitrag zum Gläubigerschutz zu leisten, auf den Prüfstand gestellt werden, ist zunächst die Aufgabe von Höchstausschüttungsregeln aus der Perspektive des Gläubigerschutzes zu konkretisieren. Nach Auffassung des AKBHR sollen die Regeln über Kapitalaufbringung und -erhaltung „nicht in erster Linie den Gläubigern die Risiken betriebswirtschaftlichen Scheiterns einer Unternehmung abnehmen, sondern sie durch eine Differenzhaftung und Ausschüttungssperren vor Manipulationen des Gesellschaftsvermögens durch die Gesellschafter schützen.“<sup>38</sup> Aber auch die Ansicht, Höchstausschüttungsregeln zielten auf den Schutz der Gläubiger vor Insolvenz des Schuldners ab, ist in der Literatur zu finden.<sup>39</sup> Ebenso wird argumentiert, zum traditionell verstandenen Gläubigerschutz gehöre „auch die Sicherung des Kapitalwerts der einmal getätigten Investition“,<sup>40</sup> oder das Ziel bilanzieller Höchstausschüttungsregeln sei es sicherzustellen, dass das Gläubigerrisiko seinen Ursprungswert am Periodenanfang nicht übersteigt.<sup>41</sup>

## *3. Funktion von Gewinnermittlungsregeln*

Die Diskussion um die Eignung von Rechnungslegungssystemen als Basis einer am Gläubigerschutz orientierten Ausschüttungsbemessungsrechnung konzentriert sich vielfach auf Gewinnermittlungsvorschriften und damit auf Bilanzansatz- und -bewertungsregeln.<sup>42</sup> Aus ökonomischer Sicht kann nicht nur die Notwendigkeit von Schutznormen angesichts unterstellter rationaler Erwartungen der Gläubiger generell hinterfragt werden,<sup>43</sup> sondern auch die relative Vorteil-

38 AKBHR, BB 2002, 2375.

39 Vgl. WATRIN, DB 2001, 936, der als ökonomisches Argument für die Regulierung von gesetzlichen Höchstausschüttungsregeln anführt, „dass die Gläubiger von Unternehmen, deren Anteilseigner beschränkt haften, gegen eine Insolvenz des Schuldners geschützt werden müssen“, weil anderenfalls „Risiken der Unternehmenstätigkeit externalisiert“ würden.

40 SCHÖN, WPg 2001, S75.

41 Vgl. RAMMERT, BFuP 2004, 583.

42 So vertritt MERKT, ZGR 2004, 318, freilich im Zusammenhang mit kreditbegleitenden covenants, die Auffassung, dass die Qualität des Gläubigerschutzes entscheidend von den Rechnungslegungsregeln abhängt, die der Gewinnberechnung zu Grunde gelegt werden.

43 Bei rationalen Erwartungen sind Gläubiger nicht schutzbedürftig, denn zum Zeitpunkt der Kreditgewährung tragen die Eigner alle Marktwertminderungen durch zu erwartende, nachträglich eintretende Reichstumsverlagerungen selbst. Damit hat Gläubigerschutz nicht primär das Ziel der Verteilungsgerechtigkeit. Vgl. WAGEN-

haftigkeit bestimmter Gewinnermittlungsvorschriften kann aus der Perspektive des Gläubigerschutzes nicht eindeutig bewertet werden. So wird im Zusammenhang mit der Wirkung bilanzieller Ausschüttungsrestriktionen auf eine ‚dunkle‘ Seite des Vorsichtsprinzips im Zusammenhang mit Überinvestitionsproblemen und einer daraus resultierenden Verschlechterung der Gläubigerposition hingewiesen.<sup>44</sup> Eine grundsätzliche Überlegenheit des Vorsichtsprinzips bezüglich des Gläubigerschutzes kann daher nicht festgestellt werden, sondern hängt von den Investitionsmöglichkeiten und dem gesamten Restriktionsbündel ab. Damit ist auch eine Aussage über die Vorziehwürdigkeit bestimmter Gewinnermittlungsregeln schwer möglich.<sup>45</sup> Aus agency-theoretischer Sicht sei allenfalls ein Verbot fremd- und liquidationsfinanzierter Ausschüttungen, also die Forderung, die Ausschüttungshöhe generell an wie auch immer ermittelte Periodengewinne zu knüpfen, zu rechtfertigen.<sup>46</sup>

Dennoch werden in der aktuellen Reformdebatte vielfältige Argumente für und wider die Anknüpfung von Höchstausschüttungsregeln an IFRS-Abschluss oder Steuerbilanz vorgebracht. Diese sollen im Folgenden kurz dargestellt und kritisch gewürdigt werden.

#### 4. Eignung der International Financial Reporting Standards (IFRS)

Übereinstimmend mit dem traditionellen, bilanziellen Ansatz der Kapitalerhaltung könnte eine Höchstausschüttung an die Anteilseigner prinzipiell auch mit Hilfe eines IFRS-Abschlusses ermittelt werden. Wie die HGB-Bilanz bildet auch die IFRS-Bilanz eine Gegenüberstellung von Vermögen und Schulden, ermittelt nach dem Prinzip der doppelten Buchhaltung, als deren Saldo das Eigenkapital (Nettovermögen) des Unternehmens abzulesen ist.

In der Literatur wird dem IFRS-Abschluss unter Hinweis auf seine Fokussierung auf die Informationsfunktion eine Eignung als Bemessungsgrundlage für den „ausschüttungsfähigen“ Gewinn und damit als Instrument der Kapitalerhaltung vielfach abgesprochen.<sup>47</sup> Kritisiert wird primär die zunehmende (teilweise

HOFFER/EWERT, Externe Unternehmensrechnung, 2003, S. 158–160, 166–167; Watts and Zimmerman, 1986, S. 186–191.

44 Vgl. WAGENHOFER/EWERT, Externe Unternehmensrechnung, S. 176–178, 191.

45 Vgl. WAGENHOFER/EWERT, Externe Unternehmensrechnung, S. 180–181.

46 Vgl. WAGENHOFER/EWERT, Externe Unternehmensrechnung, S. 181.

47 Stellvertretend SCHÖN, WPg 2001, S76: „Es ist unbestritten, dass die ... IAS ... nicht geeignet sind, die Funktionsanforderungen einer bilanzrechtlich geprägten und gesellschaftsrechtlich vorgeschriebenen Kapitalerhaltung zu erfüllen.“ Nach AKBHR, BB 2002, 2374 (m.w.N. in Fn. 14), handelt es sich hierbei um die verbreitete Meinung im Schrifttum. Vgl. auch BIEKER/SCHMIDT, KoR 2002, 216 (m.w.N.). Gegen einen

ergebniswirksame) Fair Value-Bilanzierung, in deren Folge eine Ausschüttung unrealisierter Gewinne möglich sei. Dieser verbreiteten Ansicht entspringen rigore Vorbehalte gegenüber einer Öffnung des Einzelabschlusses für die IFRS.<sup>48</sup> Jedoch lassen sich auch *für* eine solche Öffnung Argumente finden. Eine Korrektur der IFRS-Bilanz durch Ausschüttungssperren oder Überleitungsrechnungen führte hingegen de facto zu einer eigenen „Ausschüttungsbilanz“, die nur unter Inkaufnahme fortlaufenden gesetzgeberischen Anpassungsbedarfs mit der dynamischen Entwicklung der IFRS Schritt halten könnte.

#### a) Vorbehalte gegenüber einer Kapitalerhaltung auf Basis der IFRS

Aus Sicht der Gegner einer Übernahme der IFRS in den am Gläubigerschutz orientierten Einzelabschluss wird als ein Hauptargument genannt, dass diese im Vergleich zum HGB dem Vorsichtsprinzip einen weitaus geringeren Stellenwert einräumten.<sup>49</sup> „Ein größeres Aktivierungspotenzial bei gleichzeitiger Verminderung der Passivierungsmöglichkeiten“<sup>50</sup> ermögliche eine „Ausschüttung von Scheingewinnen“<sup>51</sup>. Damit widersprächen die IFRS der Ausschüttungsbeurteilungsfunktion.<sup>52</sup>

Die Gefahr eines gegenüber dem Vergleichsmaßstab HGB potenziell erhöhten Nettovermögens wird an einer geringeren Bedeutung des Vorsichtsprinzips festgemacht und am asset-Begriff sowie an einem Einzelpositionenvergleich konkretisiert. Das Vorsichtsprinzip sei ein hinter dem Gesamtziel der Vermittlung eines true and fair view<sup>53</sup> zurücktretender Sekundärgrundsatz, nicht wie im System der GoB ein übergeordnetes Fundamentalprinzip, und damit nicht in der Lage, einen angemessenen Gläubigerschutz sicherzustellen.<sup>54</sup> Der Begriff des Vermögenswertes (asset), welcher der IFRS-Aktivierungskonzeption zu Grunde liegt, stelle nicht wie sein HGB-Pendant „Vermögensgegenstand“ auf Einzelwertbarkeit ab, sondern sei weiter gefasst und erlaube die Aktivierung bloßer

fakultativen IFRS-Einzelabschluss zu Offenlegungszwecken, also als reines (zusätzliches) Informationsinstrument, bestehen indes keinerlei Vorbehalte, wie auch das entsprechende Unternehmenswahlrecht in § 325 HGB zeigt.

48 Der AKBHR, BB 2002, 2373, zeigt auf, dass der deutsche Gesetzgeber eine diesbezügliche Auffassung bereits im Zusammenhang mit der Öffnung des Konzernabschlusses für internationale Rechnungslegungsvorschriften durch das Kapitalaufnahme erleichterungsgesetz (KapAEG) von 1998 vertreten hat.

49 Vgl. etwa GELTER, GesRZ 2004, 184.

50 AKBHR, BB 2002, 2373.

51 SCHÖN, WPg 2001, S76.

52 Vgl. GELTER, GesRZ 2004; KIRSCH, WPg 2003, 276; MOXTER, DB 2001, 606; WATRIN, DB 2001, 936.

53 Vgl. Abs. 46 des Frameworks.

54 Vgl. GELTER, GesRZ 2004, 183–184.

Nutzenpotenziale.<sup>55</sup> Zu den einzelnen Bilanzierungsfragen, die zu einem – im Vergleich zum HGB – tendenziell höheren IFRS-Nettovermögen beitragen, zählen (selbst erstellte) immaterielle Vermögenswerte und hier insbesondere Entwicklungskosten, die Teilgewinnrealisierung bei langfristiger Auftragsfertigung nach der *percentage-of-completion method*, unrealisierte Gewinne aus Finanzinstrumenten und Renditeimmobilien sowie die geringere Möglichkeit zur Rückstellungsbildung.<sup>56</sup> Zudem wird beklagt, dass die IFRS aufgrund der hohen Bedeutung beizulegender Zeitwerte erhebliche Ermessensspielräume gewährten.<sup>57</sup>

Gerade diese Ermessensspielräume sind es jedoch, die vielfach ebenso gegen die handelsrechtlichen GoB ins Feld geführt werden und dazu beitragen können, dass das wesentlich dem Gläubigerschutz verpflichtete Vorsichtsprinzip zur Legung stiller Willkürreserven missbraucht wird, deren Bildung und Auflösung den Anreizen des Managements, einen stetigen Ergebnistrend auszuweisen, und nicht den Interessen der Gläubiger folgt. Zudem führen handelsrechtliche Vorschriften in wirtschaftlich durchaus bedeutsamen Einzelfällen – wie etwa bei der Bilanzierung von Pensionsrückstellungen<sup>58</sup> – zu einer weitaus weniger vorsichtigen Bilanzierung als die IFRS. Auch habe das Vorsichtsprinzip aufgrund der zunehmenden Durchlöcherung des Maßgeblichkeitsprinzips seinen wichtigen ökonomischen Zweck, das Erzielen von Steuerstundungseffekten, weitgehend eingebüßt.<sup>59</sup> Schließlich ist festzuhalten, dass Aktienrückkäufe im IFRS-Jahresabschluss als eigenkapitalmindernde Ausschüttungen erscheinen, während sie in der HGB-Rechnungslegung als eigenkapitalneutrale Anschaffungsvorgänge interpretiert werden.<sup>60</sup>

Ein weiteres Argument gegen die IFRS bezieht sich weniger auf materiell-inhaltliche Aspekte, sondern auf die Schwierigkeit der Einbindung der IFRS in die deutsche Rechtsordnung. Die enge Verzahnung von Gesellschaftsrecht und Rechnungslegung wird durch die Übernahme von Standards, die ein privatrechtliches, ausländisches Gremium mit Sitz in London beschließt, in Frage gestellt.<sup>61</sup> Hieraus resultiere erhebliche Rechtsunsicherheit. Allerdings wird eingewandt, dass angesichts einer inflationär gewachsenen Kommentarliteratur auch in Bezug auf das HGB-Bilanzrecht von eindeutigen Bilanzierungsregeln keine Rede sein könne und dass das EU-Anerkennungsverfahren (*endorsement mechanism*) die IFRS in EU-Recht transformiere und damit der Rechtsweg vor dem EuGH gegeben sei.<sup>62</sup> Darüber hinaus bestehe die Möglichkeit, auf den Standardsetzungs-

55 Vgl. AKBHR, BB 2002, 2374; GELTER, GesRZ 2004, 181–183.

56 Vgl. etwa AKBHR, BB 2002, 2374; GELTER, GesRZ 2004, 182.

57 Vgl. AKBHR, BB 2002, 2374.

58 Vgl. etwa PELLENS/FÜLBIER/SELLHORN, DBW 2004.

59 Vgl. BÖCKING, WPg 2001, 1437.

60 Vgl. PELLENS/SCHREMPER, BFuP 2000, 132.

61 Dieses Argument nennt etwa BÖCKING, WPg 2001, 1437.

62 Vgl. BÖCKING, WPg 2001, 1437.

prozess des IASB – ob direkt, über den Deutschen Standardisierungsrat (DSR) oder über die European Financial Reporting Advisory Group (EFRAG) – mitgestaltend Einfluss zu nehmen. Diese Einwände könnten jedoch nicht darüber hinwegtäuschen, dass mit den für die Ausschüttungsbemessung sowie für Haftungsfragen maßgebenden Gewinnermittlungsregeln ein entscheidender Bestandteil des deutschen Kapitalschutzsystems nicht der deutschen Gesetzgebung unterliege.<sup>63</sup> Diese Einwirkung angelsächsischer Normen auf das deutsche Recht könnte rechtssystematische und Auslegungsprobleme nach sich ziehen.<sup>64</sup> Dies gelte umso stärker, solange nicht sichergestellt ist, dass die IFRS-Einführung von einer wirksamen Durchsetzungsinfrastruktur (enforcement) flankiert wird.<sup>65</sup> Ein solcher Mechanismus ist jedoch durch das Bilanzkontrollgesetz und die Gründung der Deutschen Prüfstelle für Rechnungslegung (DPR) inzwischen geschaffen worden.<sup>66</sup>

Gegen eine Übernahme der IFRS in den HGB-Einzelabschluss wird weiterhin eingewandt, hierdurch würde das Maßgeblichkeitsprinzip abgeschafft, der Zusammenhang zwischen Handels- und Steuerbilanz zerschnitten und damit die insbesondere für kleine und mittelgroße Unternehmen elementare Einheitsbilanz aufgegeben.<sup>67</sup> Dem wird jedoch entgegengehalten, dass „das Maßgeblichkeitsprinzip bereits heute faktisch aufgehoben“<sup>68</sup> und die Steuerbilanz zunehmend von steuergesetzlichen und richterrechtlichen Sonderregeln geprägt sei, die teilweise das Vorsichtsprinzip zurückdrängen.<sup>69</sup> Dennoch ist bisher immer noch davon auszugehen, dass die Fortentwicklung der handels- und steuerrechtlichen Rechnungslegungsregeln einen gemeinsamen Ausgangspunkt in den handelsrechtlichen GoB besitzen und insofern beide Jahresabschlüsse miteinander verbunden sind. Dies kann zu einer Disziplinierungsfunktion des Fiskus führen. Auch auf das Argument, ein IFRS-Einzelabschluss leiste dem Mittelstand gute Dienste als (Selbst-) Informations- und Steuerungsinstrument,<sup>70</sup> kann entgegnet werden, dass kleine und mittelständische Unternehmen wegen ihrer fehlenden Kapitalmarktorientierung nicht gezwungen werden sollten, einen solchen Abschluss zu erstellen, so lange ihnen die Möglichkeit gegeben wird, dies auf freiwilliger Basis zu tun.

Aber nicht nur aus der Perspektive des Gläubigerschutzes ist eine Öffnung des HGB-Einzelabschlusses für die IFRS kritisch zu sehen. Sollten die IFRS-Gewinnermittlungsregeln künftig zur Grundlage zwingender Rechtsfolgen gemacht

63 So auch KIRSCH, WPg 2003, 277.

64 Vgl. SCHULZE-OSTERLOH, BB 2004, 2570.

65 So auch BÖCKING, WPg 2001, 1439.

66 Vgl. dazu ZÜLCH, StuB 2005, 565 ff sowie [www.frep.info](http://www.frep.info).

67 Vgl. etwa ERNST, BB 2001, 825.

68 BÖCKING, WPg 2001, 1436.

69 Vgl. etwa BÖCKING, WPg 2001, 1435–1436.

70 Vgl. BÖCKING, WPg 2001, 1437.

werden, ist zu erwarten, dass die Einflussnahme von Interessenvertretern auf das privatrechtliche IASB eine bisher ungeahnte Vehemenz und Dynamik annehmen könnte. Wenn sich das IASB beispielsweise künftig verstärkt dem Lobbyismus der Kreditwirtschaft ausgesetzt sähe, drohten die IFRS systematisch in eine zweckfremde, weil der Informationsfunktion möglicherweise systematisch zuwider laufende Richtung gedrängt zu werden.

Die Vehemenz, mit der IFRS-kritische Einschätzungen in der Literatur bisweilen geäußert werden, kann jedoch nicht darüber hinwegtäuschen, dass – abgesehen von einzelnen IFRS-Bilanzierungsregeln wie z. B. bezüglich der Bilanzierung von eigenen Aktien und Pensionsverpflichtungen – auch andere gewichtige Argumente *für* eine Übernahme der IFRS in den am Gläubigerschutz orientierten Einzelabschluss sprechen.

*b) Argumente für eine IFRS-Kapitalerhaltungs- und Ausschüttungsbemessungsrechnung*

Für kapitalmarktorientierte Konzerne wären mit einem befreienden IFRS-Einzelabschluss erhebliche Kostenersparnisse verbunden. Ein – neben die Steuerbilanz tretendes – einheitliches Rechenwerk könnte die Anforderungen des internen sowie des externen Rechnungswesens für den Einzel- und den Konzernabschluss gleichermaßen erfüllen,<sup>71</sup> womit erhebliche Mehrkosten der Befolgung unterschiedlicher Normensysteme vermieden würden.<sup>72</sup> Dies hätte insbesondere dann erhebliche volkswirtschaftliche Vorteile, wenn die IFRS künftig, wovon vielfach ausgegangen wird, von *allen* konzernrechnungspflichtigen Unternehmen im Konzernabschluss anzuwenden sein sollten.<sup>73</sup> Über die tatsächliche Höhe eingesparter Kosten herrscht indes Uneinigkeit. Zudem könnte eine Verlagerung der Ausschüttungsbemessungsfunktion auf einen IFRS-Einzelabschluss Kosten an anderer Stelle verursachen, denn es müssten neue Regeln für die steuerliche Gewinnermittlung kodifiziert werden und die Unternehmen hätten möglicherweise eigenständige Steuerbücher zu führen.<sup>74</sup>

71 Diese „Konvergenzthese“ vertritt BÖCKING, WPg 2001, 1439.

72 Vgl. NIEHUES, WPg 2001, 1221.

73 Hiergegen wird indes eingewandt, dass nicht kapitalmarktorientierte Unternehmen von der Verpflichtung, einen IFRS-Konzernabschluss zu erstellen, freigehalten werden sollten, wenn damit aus ihrer Sicht kein entsprechender Mehrnutzen einhergehe. Die Mehrkosten der zweifachen Bilanzierung (IFRS-Konzernabschluss und HGB-Einzelabschluss) stellten damit den Preis dar, den kapitalmarktorientierte Konzerne für die Vorteile der Nutzung internationaler Kapitalmärkte zahlen. Hierbei handele es sich um eine zutreffende „Internalisierung von Kosten“. Vgl. AKBHR, BB 2002, 2377.

74 Vgl. AKBHR, BB 2002, 2377.

Zu Gunsten der IFRS kann agency-theoretisch aufgezeigt werden, dass sich mit dem Gläubigerschutzgedanken eine Präferenz für eine vorsichtige Bilanzierung und Bewertung nicht zwingend begründen lässt. Vielmehr kann das Vorsichtsprinzip über die Verstärkung bzw. Induktion von agency-Problemen die Position der Gläubiger in Einzelfällen sogar verschlechtern. Die Komplexität der auf die Gläubigerposition einwirkenden Umstände lässt jedoch eindeutige Aussagen kaum zu, so dass ein optimaler Gläubigerschutz stets unternehmensspezifisch auszugestalten wäre.<sup>75</sup> Damit stehe „der Anwendung von IAS für den Einzelabschluss aus Sicht des Gläubigerschutzes nicht wirklich etwas entgegen“.<sup>76</sup>

Wie bereits ausgeführt, müsste eine Öffnung des Einzelabschlusses für die IFRS mit einer Aufgabe der Maßgeblichkeit einhergehen. Eine solche Entwicklung hätte den Vorteil, dass die einander zumindest in einigen Aspekten widersprechenden Funktionen der Ausschüttungs- und Steuerbemessung getrennt würden. Mit einer eigenständigen Steuerbilanz würde insbesondere der Gefahr begegnet, dass „fiskalpolitisch orientierte Manipulationen der Steuergesetzgebung zugleich zum Nachteil des Gläubigerschutzes im Gesellschaftsrecht wirken“ würden.<sup>77</sup>

Die Mehrzahl der Argumente für eine Anknüpfung von Höchstausschüttungsregeln an einen IFRS-Einzelabschluss bezieht sich jedoch nicht auf konkrete Vorteile, welche den IFRS für diesen Zweck inhärent sind, sondern leitet sich aus einer Grundsatzkritik am bestehenden Kapitalschutzsystem bzw. an den handelsrechtlichen GoB ab. Zum einen wird argumentiert, Gläubiger seien auf Höchstausschüttungsregeln, die an eine vorsichtige Gewinnermittlung anknüpfen, nicht angewiesen, sondern schützten sich durch andere Instrumente wie etwa Sicherheiten oder andere privatvertragliche Vereinbarungen wie die in den USA üblichen covenants, in denen sie mit den Schuldnern die Einhaltung bestimmter, den vorsichtigen HGB-Vorschriften ähnlicher Restriktionen vereinbarten.<sup>78</sup> Hiergegen wurde bereits eingewandt, dass derartige Schutzmöglichkeiten nur verhandlungsmächtigen Vertragsgläubigern offen stünden, während insbesondere Deliktsgläubiger, aber beispielsweise auch Lieferanten und Arbeitnehmer, auf gesetzliche Schutzvorschriften angewiesen seien.<sup>79</sup>

75 Vgl. WAGENHOFER/EWERT, Externe Unternehmensrechnung, S. 190–191.

76 WAGENHOFER/EWERT, Externe Unternehmensrechnung, S. 191.

77 AKBHR, BB 2002, 2377.

78 Vgl. SCHÖN, WPg 2001, S78; BÖCKING, WPg 2001, 1437.

79 Vgl. etwa MERKT, ZGR 2004, 313–314, der darauf hinweist, dass in den meisten Fällen auch der oft beschworene „Rechtsreflex“ solcher Verträge den Kleingläubigern keinen ausreichenden Schutz biete. Hinzu kämen nachteilig die erheblichen Transaktionskosten, die eine individualvertragliche Lösung des Gläubigerschutzproblems mit sich bringe. Vgl. SCHÖN, WPg 2001, S78; abwägend auch WAGENHOFER/EWERT, Externe Unternehmensrechnung, S. 182.

Zum anderen wird für die „Unbedenklichkeit“ der IFRS ins Feld geführt, ein Gläubigerschutz durch faire Information sei einem Gläubigerschutz durch vorsichtige Gewinnermittlung überlegen.<sup>80</sup> Diese Einschätzung spiegelt sich insbesondere in der jüngeren europarechtlichen Rechtsprechung wider, in welcher der EuGH das kapitalmarktrechtliche Informationsmodell dem gesellschaftsrechtlichen Konzept des gesetzlichen Kapitalschutzes vorzieht.<sup>81</sup> Der Gläubigerschutz durch Information ist auch Gegenstand des rechtswissenschaftlichen Schrifttums, wird jedoch zumeist nicht als Ersatz, sondern Ergänzung für das tradierte System gesehen.<sup>82</sup> Gegen ihn ist einzuwenden, dass eine informative Rechnungslegung allein gegen informationsbezogene Risiken schützen kann, gegen Risiken also, die aus einer asymmetrischen Informationsverteilung zu Lasten der Gläubiger resultieren. Ein Kleingläubiger, der im Nachhinein von einer seine Gläubigerposition verschlechternden liquidations- oder fremdkapitalfinanzierten Ausschüttung erfährt, hat ohne entsprechende Rechtsnormen im Zweifelsfall keinerlei Möglichkeit, hiergegen vorzugehen.

Für die flächendeckende Einführung der IFRS sprechen aus Sicht ihrer Befürworter auch die erhöhte, rechtsformunabhängige Mindestvergleichbarkeit und Kapitalmarkteffizienz, die mit einer möglichst weitgehenden Harmonisierung von Rechnungslegungsvorschriften einhergehen. Als Rahmenbedingungen für internationalen Wettbewerb trügen sie dazu bei, Kapital in die vorteilhaftesten Anlagemöglichkeiten zu lenken.<sup>83</sup> Dieses Argument überzeugt ohne weiteres für den Konzernabschluss kapitalmarktorientierter Unternehmen, die sich dem globalen Wettbewerb auf Kapital-, Produkt- und Faktormärkten stellen und ihren (potenziellen) Investoren international vergleichbare Informationen bieten wollen.<sup>84</sup> Es impliziert jedoch nicht zwingend die Vorteilhaftigkeit zwingender IFRS-Einzelabschlüsse für alle Unternehmen.

Auch die u. a. von der Regierungskommission Corporate Governance geäußerte Prognose, Fremdkapitalgeber forderten zunehmend, u. a. wegen Basel II, eine IFRS-Rechnungslegung von ihren (potenziellen) Schuldnern,<sup>85</sup> kann nicht restlos überzeugen. Da eine solche Forderung allein durch die Hoffnung auf verbesserte Informationen motiviert sein kann, dürfte sie auf den Konzernabschluss abzielen, dessen Informationsfunktion nicht, wie die des Einzelabschlusses, durch konfliktäre andere Zwecke beeinflusst ist. Wegen der „optimistischen

80 Vgl. schon KÜBLER, ZHR 1995, 550 ff.

81 Vgl. dazu ausführlich und m.w.N. MERKT, ZGR 2004, 309–310.

82 Vgl. SCHÖN, WPg 2001, S. 74–75, der für den Fall, dass der Einzelabschluss nach IFRS aufgestellt wird, eine „Kapitalschutzfunktion allerdings zumindest im Wege von bilanziellen Ausschüttungssperren“ fordert.

83 Vgl. BÖCKING, WPg 2001, 1438.

84 Es ist auch Grundlage von Art. 4 der IAS-Verordnung.

85 Vgl. BAUMS (Hrsg.), Bericht der Regierungskommission Corporate Governance, 2001, Tz. 268. Vgl. auch MERKT, ZGR 2004, 308.

Konzeption“ der IFRS könne dem vorsichtigeren HGB-Einzelabschluss sogar eine Rolle als zusätzliches Informationsinstrument in Kreditverhandlungen zukommen.<sup>86</sup> Aber selbst wenn einzelne Kreditgeber an einem IFRS-Einzelabschluss interessiert wären, könnte hieraus nicht die Forderung nach einer zwingend für alle Unternehmen wirksamen Anknüpfung von Höchstauschüttungsregeln an einen IFRS-Einzelabschluss abgeleitet werden. Vielmehr können einzelne Unternehmen bereits jetzt jederzeit auf freiwilliger Basis einen IFRS-Einzelabschluss anfertigen.<sup>87</sup> Offen bleibt ferner, ob sich Fremdkapitalgeber durch eine nach IFRS – kosmetisch und ggf. nur vorübergehend – höhere Eigenkapitalquote tatsächlich zum freihändigen Austeilen von Krediten bewegen lassen.<sup>88</sup> Dieser Annahme wird entgegengehalten, sie unterschätze den Sachverstand der Gläubiger. Im Gegenteil könne dieser Umstand sogar Misstrauen erwecken und so die Kreditverhandlungen verkomplizieren.<sup>89</sup>

Schließlich sei ein IFRS-Einzelabschluss wesentlicher Bestandteil eines funktionierenden Corporate Governance-Systems, der durch die Verbesserung von Transparenz und Rechenschaft einen Beitrag zur Lösung des Prinzipal-Agenten Problems leiste und damit das Investorenvertrauen fördere. Ein Konzernabschluss allein sei hier nicht ausreichend, sondern auch der Einzelabschluss müsse Informationen über die einzelnen Konzernunternehmen liefern und nicht nur der Ausschüttungsbemessung dienen.<sup>90</sup> Daher sei es unzweckmäßig, dass Einzel- und Konzernabschluss nach unterschiedlichen Rechnungslegungsnormen erstellt würden, was zum Ausweis unterschiedlicher Gewinngrößen für dieselbe Periode führe und die Adressaten irritiere.

### *c) Gläubiger schützende Anpassungen des IFRS-Abschlusses*

Auch wenn eine mangelnde Eignung der IFRS als Grundlage für einen am Gläubigerschutz orientierten Einzelabschluss nicht eindeutig nachzuweisen ist, wird die Übernahme der IFRS in den Einzelabschluss derzeit noch überwiegend kritisch gesehen. Daher wird in der Literatur vielfach vorgeschlagen, die informationsbedingten Vorteile des IFRS-Einzelabschlusses zu nutzen und seine ausschüttungsbedingten Nachteile durch Ausschüttungssperren oder andere Korrekturen und Anpassungen zu beseitigen.<sup>91</sup> Fraglich ist jedoch, welche Form

86 Vgl. AKBHR, WPg 2002, 2377.

87 So auch AKBHR, WPg 2002, 2377.

88 Vgl. etwa BÖCKING/MÜSSIG/HEROLD, Der Konzern 2004, 668–669.

89 Vgl. SCHULZE-OSTERLOH, BB 2004, 2569.

90 Vgl. hierzu bereits PELLENS, Der Informationswert von Konzernabschlüssen, 1989.

91 Stellvertretend die Forderung von KIRSCH, WPg 2003, 278, der deutsche Gesetzgeber solle „die Anwendung der IAS ... im Einzelabschluss nur unter sehr restrikt-

derartige Ausgleichsmechanismen annehmen sollen, wie und von wem sie konkret auszugestalten sind und mit welchem Aufwand sie verbunden wären.

Zum einen wäre es denkbar, den Einzelabschluss nach IFRS aufzustellen, um ihn anschließend für Ausschüttungsbemessungszwecke in Form einer Überleitungsrechnung auf die HGB-Normen zu überführen.<sup>92</sup> Einen identischen Zweck würden bilanzielle Ausschüttungssperren erfüllen, durch die bestimmte Ergebnisbestandteile, die auf „unvorsichtige“ IFRS-Bilanzierungsmethoden zurückzuführen sind, als Teil des nicht für Ausschüttungen zur Verfügung stehenden Kapitals designiert würden.<sup>93</sup> Hierdurch könne man zudem der Gefahr begegnen, dass Ausschüttungsentscheidungen durch die Ausübung von Ermessensspielräumen in den IFRS beeinflusst werden.<sup>94</sup> Durch eine solche Vorgehensweise würde allerdings, neben dem problematischen Ausweis zweier Gewinngrößen, der unmittelbare Zusammenhang von Gewinnermittlung und Gewinnverwendung zerschnitten und es müssten zusätzliche gesellschaftsrechtliche Regelungen geschaffen werden.<sup>95</sup> Damit käme es zu einer Rückdelegation des Ausschüttungsproblems an den nationalen bzw. EU-Gesetzgeber.<sup>96</sup> Es sei nicht sinnvoll, erst die IFRS zu übernehmen und diese dann an die HGB-Vorschriften anzupassen. Stattdessen seien die HGB-Normen unter Beibehaltung des Kapitalerhaltungsgedankens soweit wie möglich an die IFRS anzupassen. Damit könne eine gewisse Vergleichbarkeit erreicht werden, ohne dass nachteilige Folgen rechtssystematischer Art entstünden.<sup>97</sup>

tiven Bedingungen und mit geeigneten Ausgleichsmechanismen zulassen, da IAS-Abschlüsse nicht als Zahlungsbemessungsgrundlage geeignet sind.“ Ähnlich auch GELTER, *GesRZ* 2004, 186: „Ein an der Beibehaltung der Kapitalerhaltung interessierter Gesetzgeber muss, will er auch die Wahlrechte nutzen, durch Ausschüttungssperren und zwingende Rücklagenbildung gegensteuern; insofern steht dem die Internationalisierung der Rechnungslegung auch nicht entgegen.“

92 Vgl. etwa AKBHR, *BB* 2002, 2376 zur Möglichkeit einer Überleitungsrechnung zur asymmetrischen Erfassung nicht realisierter Gewinnkomponenten.

93 Vgl. etwa BALLWIESER, *KoR* 2003, 163, der solche Ausschüttungssperren insbesondere für unrealisierte Gewinne in Betracht zieht. Zustimmend SCHÖN, *WPg* 2001, S79 (m.w.N.). Ausführlich zu ausschüttungsgesperren Rücklagen vgl. GELTER, *GesRZ* 2004, 185–187.

94 Vgl. etwa BÖCKING, *WPg* 2001, 1439. Aus ökonomischer Sicht könnten solche Anpassungen ggf. den Effekt von ‚unvorsichtigen‘ IFRS-Bilanzierungsweisen zumindest der Art nach und im Durchschnitt kompensieren; vgl. WAGENHOFER/EWERT, *Externe Unternehmensrechnung*, 2003, 180–181, allerdings im Kontext von Kreditverträgen.

95 Vgl. BÖCKING/HEROLD/MÜSSIG, *Der Konzern* 2004, S. 670.

96 Hiergegen wendet sich SCHULZE-OSTERLOH, *BB* 2004, 2570: „Jede Regelung der Ausschüttung von Gesellschaftsvermögen an die Gesellschafter setzt ein Rechenwerk voraus, das sinnvollerweise nicht neben der handelsrechtlichen Rechnungslegung entwickelt wird, sondern sich ohne Übergangsrechnungen aus ihr ergibt.“

97 Vgl. KIRSCH, *WPg* 2003, 277.

Den in der Literatur zu findenden konkreten Vorschlägen zur Ausgestaltung einer Überleitungsrechnung bzw. von ausschüttungsgesperrten Rücklagen ist gemeinsam, dass mit ihnen die Ausschüttung unrealisierter Gewinne verhindert und zudem der Einfluss von Ermessensspielräumen begrenzt werden soll.<sup>98</sup> Allerdings wird gelegentlich hinterfragt, ob diese Anpassungen bei allen Vermögenswerten erforderlich sind, oder ob solche mit hoher Liquiditätsnähe über die Anschaffungskosten hinaus zugeschrieben werden können, ohne dass hierfür eine ausschüttungsgesperrte Rücklage zu bilden wäre.<sup>99</sup>

Der Schwerpunkt der Vorschläge zur „Modernisierung“ des HGB liegt demgegenüber stärker auf der Abschaffung von Wahlrechten und der Umkehrmaßgeblichkeit.<sup>100</sup> So wird etwa dafür plädiert, die Vollkostenbewertung bei den Herstellungskosten verpflichtend zu machen, eine Aktivierungs- und Abschreibungspflicht für derivative Geschäfts- oder Firmenwerte einzuführen, die Aktivierung von aktivischen Rechnungsabgrenzungsposten und latenten Steuern zwingend vorzuschreiben, die Möglichkeit außerplanmäßiger Abschreibungen einzuschränken, ein striktes Wertaufholungsgebot einzuführen sowie die Passivierung von Aufwandsrückstellungen und die Aktivierung von Aufwendungen für die Inangasetzung und Erweiterung des Geschäftsbetriebs zu verbieten.<sup>101</sup> Diese Modernisierung soll jedoch nicht so weit gehen, das Aktivierungsverbot für selbst erstellte immaterielle Vermögensgegenstände des Anlagevermögens in § 248 Abs. 2 HGB abzuschaffen.<sup>102</sup>

Die Frage der Vorteilhaftigkeit der oben beschriebenen Korrekturen ist nicht ohne eine Kosten-Nutzen-Analyse zu beantworten. Dabei muss abgewogen werden, ob die für eine „Kapitalerhaltungs- und Ausschüttungsbilanz“ erforderlichen Korrekturen eines IFRS-Einzelabschlusses so aufwändig sind, dass sie die Vorteile einer solchen Lösung aufwiegen. Hier gehen die Auffassungen in der Literatur weit auseinander. Auf der einen Seite wird die Auffassung vertreten, eine fortlaufend zu führende Nebenrechnung dürfte „etwa denselben Aufwand bedeuten wie ein parallel aufgestellter HGB-Abschluss“, weil „die Abweichungen zwischen den Regeln der IAS und den Regeln des Handelsgesetzbuches nahezu jeden Posten des Jahresabschlusses betreffen“.<sup>103</sup> Besondere Schwierigkei-

98 Vgl. etwa SCHULZE-OSTERLOH, BB 2004, 2567, der auch auf die Begründung zum Entwurf des BilReG (BT-Drucks. 15/3419, S. 23) verweist. Im RICKFORD-Bericht (RICKFORD, EBLR 2004, 921) findet sich der explizite Hinweis auf zu befürchtende Volatilität durch eine zunehmende Fair Value-Orientierung.

99 Vgl. etwa GELTER, GesRZ 2004, 186.

100 Vgl. SCHULZE-OSTERLOH, BB 2004, 2570.

101 Vgl. KIRSCH, WPg 2003, 277–278. Vgl. auch den Katalog von Ansatz- und Bewertungsvorschriften für eine ‚Einheitsbilanz‘ bei AKEU, DB 2003, 1586–1587. KIRSCH, WPg 2003, 277, verweist auf Vorschläge des Instituts der Wirtschaftsprüfer (IDW) und des Deutschen Rechnungslegungs Standards Committee (DRSC).

102 Vgl. AKEU, DB 2003, 1588; KIRSCH, WPg 2003, 278.

103 AKBHR, BB 2002, 2376 (beide Zitate). Vgl. auch SCHILDBACH, BFuP 2002, 272.

ten bereite das überperiodische Aufrechterhalten und Nachverfolgen der Ausschüttungssperren,<sup>104</sup> denn jedes aktivseitige Abgehen von der HGB-Bilanzierung müsse passivseitig durch eine entsprechende Rücklage „begleitet“ werden.<sup>105</sup> Weiterhin wird darauf verwiesen, dass angesichts der Entwicklungsdynamik der IFRS erheblicher Aufwand in Form einer laufenden Parallelgesetzgebung zu erwarten sei, um „zu sämtlichen IAS/IFRS eine ergänzende Regelung zu treffen, in der für den Einzelabschluss festgestellt wird, ob eine Ansatz- oder Bewertungsregel ... durch eine Ausschüttungssperre kompensiert werden muss.“<sup>106</sup> Hierbei wäre zudem zu klären, ob diese Parallelgesetzgebung von den nationalen Gesetzgebern vorzunehmen oder aber – im Interesse eines harmonisierten Vorgehens – hier eine EU-Gesetzgebung zu fordern wäre. Als wenig aufwändige Alternative wird eine pauschale Erhöhung der gesetzlichen Rücklagen ins Spiel gebracht.<sup>107</sup>

Andererseits wird argumentiert, ein IFRS-Abschluss beinhalte bereits alle für die Ausschüttungsbemessung erforderlichen Informationen in Gestalt der Eigenkapitalveränderungsrechnung, weshalb keine Nebenbuchhaltung nötig sei.<sup>108</sup> Diese Einschätzung könnte durch aktuelle Entwicklungen im IASB möglicherweise künftig gestärkt werden. Aus dem Projekt „Performance Reporting“, das derzeit von einer international besetzten Arbeitsgruppe im Auftrag von IASB und FASB vorangetrieben wird, ist möglicherweise eine neue Form von kombinierter Gewinn- und Verlustrechnung und Eigenkapitalveränderungsrechnung zu erwarten, an dessen Größen bilanzielle Höchstausschüttungsregeln ohne aufwändige Zusatzrechnungen oder Korrekturen ansetzen könnten.<sup>109</sup>

### 5. Eignung der Steuerbilanz

Alternativ könnte erwogen werden, den IFRS-Abschluss allein für Informationszwecke vorzusehen und die Fragen der Kapitalerhaltung und Gewinnausschüttung an die ohnehin zu erstellende Steuerbilanz zu binden. Beide Rechnungslegungssysteme haben mit der vorsichtigen Ermittlung eines ausschüttbaren Betrages eine durchaus vergleichbare Zielsetzung und durch ihre Vereinigung könnte die Zahl der anzuwendenden Bilanzierungssysteme auf maximal zwei reduziert werden.

Gegen eine Ausschüttungsbemessung auf Basis der Steuerbilanz spräche indes – wie bisher – die Gefahr einer Verzerrung durch fiskalisch geprägte Gewinn-

104 Vgl. SCHÖN, WPg 2001, S79.

105 Vgl. GELTER, GesRZ 2004, 186.

106 AKBHR, BB 2002, 2376.

107 Vgl. IDW, WPg 2002, Abschn. 2.2.

108 Vgl. BÖCKING/HEROLD/MÜSSIG, Der Konzern, S. 670.

109 Vgl. zum aktuellen Stand (21. 4. 2006) des Projekts [www.iasb.org](http://www.iasb.org).

ermittlungsregeln, welche einer Besteuerung nach dem Leistungsfähigkeitsprinzip potenziell zuwiderlaufen. Aus diesem Grunde spricht sich u. a. die „Kommission Steuergesetzbuch“, in der sich unter dem Dach der Stiftung Marktwirtschaft in Berlin 70 namhafte Steuerexperten zusammengefunden haben, für eine eigenständige steuerliche Gewinnermittlung und damit für eine Trennung von Steuerbilanz und Handelsrecht aus.<sup>110</sup>

Hinzu kommt die bisher fehlende europäische Harmonisierung der steuerlichen Gewinnermittlungsregeln, so dass bei Anknüpfung der bilanziellen Kapitalerhaltungsregeln an die (unterschiedlichen) nationalen steuerlichen Gewinnermittlungsvorschriften in jedem Mitgliedstaat nicht nur unterschiedliche Gewinnsteuervorschriften, sondern auch unterschiedliche Kapitalerhaltungsregeln gelten würden.

#### *IV. Solvenztest als zusätzliches Gläubigerschutzinstrument*

In diesem Abschnitt soll diskutiert werden, ob ein zukunfts- und liquiditätsorientierter Solvenztest als flankierende Maßnahme neben die bilanzielle Kapitalerhaltung auf Basis eines IFRS-Abschlusses treten könnte.<sup>111</sup> Im Folgenden soll zunächst der Grundgedanke eines Solvenztests kurz dargestellt werden. Anschließend wird zum einen seine rechtstatsächliche Existenz und Funktionsfähigkeit anhand einer Beschreibung ausgewählter US-amerikanischer Regulierungen nachgewiesen. Zum anderen wird der Vorschlag der RICKFORD-Gruppe dargestellt, die einen solchen Test als alleiniges Gläubigerschutzinstrument vorschlägt. Anschließend werden Kriterien entwickelt, die ein Solvenztest aufweisen sollte, um Gläubiger effizient schützen zu können. Anhand einiger Beispiele für bereits bestehende Verfahren zur Solvenzeinschätzung wird gezeigt, dass das für diesen Test erforderliche Instrumentarium bereits weitgehend zur Verfügung steht. Der Abschnitt schließt mit einem Vorschlag für die konkrete Ausgestaltung eines Solvenztests.

##### *1. Idee eines Solvenztests*

Die Gesellschaftsrechtsexperten der im Herbst 2001 durch die EU-Kommission eingesetzten „High Level Group of Company Law Experts“ plädieren dafür, ein gänzlich neues Kapitalschutzkonzept für Europa zu entwickeln.<sup>112</sup> Die von der

110 Vgl. FAZ, Nr. 181 v. 6. 8. 2005, S.13.

111 Vgl. zum Folgenden bereits PELLENS/JÖDICKE/RICHARD, DB 2005, 1393 ff.

112 Vgl. HIGH LEVEL GROUP, Abschlussbericht vom 04. 11. 2002, S. 94, im Internet abrufbar unter [http://europa.eu.int/comm/internal\\_market/](http://europa.eu.int/comm/internal_market/) (Stand: 21. 4. 2006).

High Level Group skizzierten Hauptmerkmale dieses möglichen Alternativkonzepts orientieren sich weitgehend an US-amerikanischen Ausschüttungsregulierungen. Weitere Charakteristika sind eine Solvenzbescheinigung, mit der die Unternehmensleitung die Zulässigkeit einer Ausschüttung mit Hilfe eines Solvenztests zu prüfen und ggf. schriftlich zu bestätigen hätte. Aber auch ohne einen solchen radikalen Systemwechsel könnte die Institution „Solvenztest“ als flankierende Maßnahme möglicherweise dazu dienen, den beschriebenen Vorbehalten gegen einen IFRS-Abschluss als alleiniges Gläubigerschutzinstrument zu begegnen.

Der Zweck eines Solvenztests besteht darin, zu prüfen, ob die betreffende Gesellschaft in einem bestimmten Zeitraum, z. B. innerhalb eines Jahres, nach einer geplanten Ausschüttung voraussichtlich über ausreichende liquide Mittel verfügt, um ihre Zahlungsverpflichtungen erfüllen zu können. Er soll verhindern, dass eine Ausschüttung an die Anteilseigner vorgenommen wird, obwohl die Gesellschaft hierdurch insolvent wird oder es bereits ist. Gläubiger werden insofern geschützt, als die Gesellschaft eine Ausschüttung an die Anteilseigner nur dann vornehmen darf, wenn sämtliche Ansprüche der Gläubiger in dem festgelegten Zeitraum befriedigt werden können. Ebenso wie im Falle der rein bilanziellen Kapitalerhaltung tritt dieser Schutz der Gläubiger *ex ante*, also *vor* der anstehenden Ausschüttung ein, besteht also nicht in einer lediglich *ex post* greifenden Inhaftnahme der Geschäftsleitung und/oder der Anteilseigner.

Im Vergleich zur rein bilanziellen Kapitalerhaltung, die auf Jahresabschlussdaten eines abgelaufenen Geschäftsjahres aufbaut, erfolgt der Gläubigerschutz durch Solvenztests primär anhand von zukunftsorientierten Cashflow-Prognosen, die zu einem Finanzplan verdichtet werden. Dieser Ansatz zeichnet sich folglich aus Gläubigersicht durch eine höhere Relevanz des verwandten Datenmaterials aus. Da der Finanzplan stärker als der Jahresabschluss auf Prognosen aufbaut, ergeben sich jedoch zwangsläufig Einschränkungen hinsichtlich der Verlässlichkeit und Nachprüfbarkeit.

## 2. Solvenztests im US-amerikanischen Recht

Gesetzliche Ausschüttungsrestriktionen der US-amerikanischen corporation finden sich in den Kapitalgesellschaftsrechten (corporation statutes) der 50 Einzelstaaten.<sup>113</sup> Welches Gesellschaftsrecht anzuwenden ist, hängt grundsätzlich davon ab, in welchem Staat die corporation gegründet ist. Die folgende Darstellung beschränkt sich auf den equity insolvency test des Model Business Corporation Act (MBCA) und des California Corporations Code (Cal.Corp.Code).<sup>114</sup>

113 Vgl. MERKT/GÖTHEL, US-amerikanisches Gesellschaftsrecht, 2. Aufl. 2006, S. 153.

114 Zur Ausschüttungsregulierung in Delaware vgl. z. B. BLACK, Corporate Dividends and Stock Repurchases, 2004, § 2.22–30, und jüngst FLEISCHER, RIW 2005, S. 92–97.

Der equity insolvency test ist in § 6.40(c)(1) MBCA kodifiziert: „No distribution may be made if, after giving it effect, the corporation would not be able to pay its debts as they become due in the usual course of business“. Eine Ausschüttung ist folglich nur erlaubt, wenn die Gesellschaft anschließend in der Lage ist, ihre im gewöhnlichen Geschäftsverlauf fällig werdenden Verbindlichkeiten zu begleichen.<sup>115</sup>

Offen bleibt, wann von einer Solvenz des Unternehmens im Sinne des § 6.40(c)(1) MBCA auszugehen ist. Ein erster Anhaltspunkt wird darin gesehen, dass der Kassenbestand die kurzfristigen Verbindlichkeiten übersteigt.<sup>116</sup> Eine rein stichtagsbezogene Betrachtung auf Basis von Bilanzdaten reicht jedoch nicht aus, sondern es werden zudem die absehbaren Auswirkungen zukünftiger Geschäftsvorfälle, etwa in Kürze erwarteter Rechnungen oder Umsatzeinzahlungen, berücksichtigt.<sup>117</sup> Meist kann von der Solvenz im Sinne des § 6.40(c)(1) MBCA ausgegangen werden, wenn das Unternehmen in regelmäßigen Abständen geprüfte Bilanzen vorlegt, der jüngste Bestätigungsvermerk die Annahme der Unternehmensfortführung (going concern) nicht einschränkt und seitdem keine wirtschaftlich ungünstigen Ereignisse eingetreten sind.<sup>118</sup>

Liegen Hinweise vor, die auf wirtschaftliche Schwierigkeiten oder Liquiditätsengpässe des Unternehmens hindeuten, muss das board of directors weitergehende Untersuchungen zur Beurteilung der Solvenz durchführen. Indikatoren für mögliche Liquiditätsprobleme könnten z. B. ein Konjunkturereinbruch, ein starker Umsatzrückgang oder eingeleitete Klagen mit Existenz bedrohendem Streitwert darstellen.<sup>119</sup> In diesen Fällen muss das Management die Fähigkeit der

115 Der im Vergleich zur Kapitalrichtlinie weiter gefasste Ausschüttungsbegriff beinhaltet nach § 1.40(6) MBCA nicht nur Dividenden, sondern jede Form der direkten oder indirekten Übertragung von Vermögenswerten an die Aktionäre, insbesondere auch Aktienrückkäufe.

116 Vgl. EMANUEL, *Corporations*, 4. Aufl., 2002, S. 556.

117 Vgl. aber *Brownstein v. Fiberonics Industries, Inc.*, 110 N.J. Super. 43, 264 A.2d 262, 7 U.C.C. Rep. Serv. 866 (Ch. Div. 1970). Das Gericht diagnostiziert die Insolvenz der Gesellschaft, indem es die kurzfristigen Schulden mit dem Umlaufvermögen vergleicht und feststellt, dass die Gesellschaft die kurzfristigen Schulden nur durch den Verkauf von betriebsnotwendigen Maschinen tilgen könnte. Vgl. dazu kritisch BLACK, *Corporate Dividends and Stock Repurchases*, 2004, § 3.7, S. 9. In dem Fall *In re R.M.L., Inc.*, 92 F3d 139 (3d Cir. 1996) hat das Gericht ein negatives Eigenkapital in beträchtlicher Höhe als Indiz für die Insolvenz der Gesellschaft gewertet.

118 Vgl. MBCA ANNOTATED, 3. Aufl., 2002, § 6.40, S. 198. Vgl. zu dieser Einschätzung auch *In re Omni Mechanical Contractors, Inc.*, 114 B.R. 518 (Bankr. E.D. Tenn. 1990), S. 530–531. Das Kapitalgesellschaftsrecht von North Dakota sieht einen safe harbor vor, wenn die directors sich bei der Ausschüttungsentscheidung auf testierte Abschlüsse verlassen. Vgl. § 10–19.1–92(2) North Dakota Century Code.

119 Nach Ansicht des Gerichts in *F.T.C. v. Med Resorts Intern., Inc.*, 2000 WL 1889635 (N.D. Ill. 2000) sind solche Faktoren bei der Beurteilung der Solvenz zwingend zu berücksichtigen.

Gesellschaft, künftige Zahlungsverpflichtungen zu begleichen, unter Berücksichtigung der erwarteten Umsatzentwicklung und etwaiger Refinanzierungsmöglichkeiten genauer analysieren.<sup>120</sup> Hierzu sollte eine detaillierte Cashflow-Planung für einen angemessenen Zeitraum aufgestellt werden.<sup>121</sup> Bei den notwendigen Schätzungen hat die Unternehmensleitung bestimmte Sorgfaltspflichten nach § 8.30 MBCA zu beachten. Ein director, der für eine unrechtmäßige Dividendenzahlung gestimmt hat und dem ein Verstoß gegen seine Sorgfaltspflichten nachgewiesen wird, haftet persönlich gegenüber der Gesellschaft in Höhe der unzulässigen Ausschüttung. Dabei soll die Unternehmensleitung aber nicht für unvorhersehbare Entwicklungen verantwortlich gemacht werden können.<sup>122</sup>

Zusammenfassend zeigt sich, dass weder im Modellgesetz noch in der offiziellen Kommentierung konkrete Handlungsempfehlungen für die Durchführung des equity insolvency test gegeben werden. Nicht explizit vorgegeben ist weiterhin, welchen Zeitraum eine gegebenenfalls zu erstellende Cashflow-Analyse umfassen sollte.<sup>123</sup>

Der equity insolvency test ist in § 501 Cal.Corp.Code wie folgt geregelt: „Neither a corporation nor any of its subsidiaries shall make any distribution to the corporation’s shareholders (...) if the corporation or the subsidiary making the distribution is, or as a result thereof would be, likely to be unable to meet its liabilities (except those whose payment is otherwise adequately provided for) as they mature.“ Eine Besonderheit des § 501 Cal.Corp.Code besteht darin, dass der Solvenzttest jeweils auf der höchsten Konzernstufe durchzuführen ist. Ein Konzern-Mutterunternehmen kann nur dann eine Ausschüttung beschließen, wenn die Solvenz des Konzerns sichergestellt ist. Durch die Formulierung „likely to be unable to meet its liabilities“ stellt die kalifornische Regelung im Vergleich zum

120 Vgl. MBCA ANNOTATED, § 6.40, S. 198–199.

121 Vgl. MBCA ANNOTATED, § 6.40, S. 199. Eine detaillierte Cashflow-Analyse wird allerdings von kleinen closely-held corporations nicht notwendigerweise gefordert. Vgl. BLACK, *Corporate Dividends and Stock Repurchases*, 2004, § 3.3, S. 4. Es existieren zahlreiche insolvenzrechtliche Fälle, in denen Gerichte Cashflow-Rechnungen zur Bestimmung der equity insolvency bei der Urteilsfindung herangezogen haben. Vgl. z.B. *U.S. v. Gleneagles Inv. Co., Inc.*, 565 F.Supp.556 (MD Pa 1983); *Telefest, Inc. v. VU-TV, Inc.*, 591 F. Supp. 1368 (D.C.N.J. 1984); *Credit Managers Ass’n of Southern California v. Federal Company*, 629 F. Supp. 175 (C.D. Cal. 1985).

122 Vgl. MBCA ANNOTATED, § 6.40, S. 199.

123 In dem Fall *Pereira v. Cogan*, 294 B.R. 449 (S.D. N.Y. 2003), S. 501, 509–511, hat sich das Gericht auf eine drei Jahre umfassende Cashflow-Analyse gestützt, die von einem Wirtschaftsprüfer erstellt worden war. Nach Ansicht des Gerichts im Fall *In re Vista Eyecare, Inc.*, 283 B.R. 613 (Bankr. N.D. Ga. 2002) muss die Cashflow-Rechnung der directors mindestens den Zeitraum umfassen, in dem Kredite in erheblicher Höhe zu tilgen sind.

Testverfahren des MBCA eine Verschärfung dar, da Dividenden bereits dann ausgeschlossen sind, wenn die Gesellschaft hierdurch *wahrscheinlich* nicht in der Lage wäre, ihre Verbindlichkeiten bei Fälligkeit zu begleichen.<sup>124</sup> Zur Durchführung der Solvenzprüfung gibt jedoch auch das kalifornische Recht kein bestimmtes Verfahren oder konkrete Anweisungen vor.<sup>125</sup>

### 3. Vorschlag der RICKFORD-Gruppe

Die im Mai 2003 gegründete „Interdisciplinary Group on Capital Maintenance“<sup>126</sup> hat – wie von der High Level Group angeregt – die europäischen Kapitalaufbringungs- und -erhaltungsvorschriften überprüft und einen Reformvorschlag erarbeitet. Der nach dem Vorsitzenden RICKFORD benannte Abschlussbericht wurde im April der EU-Kommission überreicht.<sup>127</sup> Die RICKFORD-Gruppe stellt das bestehende Kapitalsystem grundsätzlich in Frage und schlägt als zentrale Ausschüttungsregulierung die Überprüfung der Solvenz der Gesellschaft vor.<sup>128</sup> Nach dem two part solvency test muss die Gesellschaft nach Ansicht der Unternehmensleitung erstens unmittelbar nach der Ausschüttung in der Lage bleiben, ihre Schulden zu tilgen, und zweitens unter der Prämisse der Unternehmensfortführung wirtschaftlich fähig sein, ihre im folgenden Geschäftsjahr fällig werdenden Verbindlichkeiten zu zahlen. Nach Ansicht der Experten sollten bei diesem Testverfahren sowohl Eventual- und künftige Verbindlichkeiten als auch Eventualforderungen und künftige Vermögenswerte berücksichtigt werden.<sup>129</sup> Es wird aber betont, dass bei der Analyse ein Vorsichtsmaßstab zu beachten sei. Eine lediglich mögliche Kapitalerhöhung sei z. B. nicht zu berücksichtigen.

Die Expertengruppe will den zweistufigen Solvenzttest nicht um einen zusätzlichen Bilanztest ergänzen. Bilanzinformationen seien aber nicht gänzlich zu vernachlässigen. Sollte die vorgeschlagene und den Solvenzttest erfüllende Ausschüttung das traditionell ausschüttungsgesperrte Eigenkapital – also die Summe aus

124 Vgl. BLACK, Corporate Dividends and Stock Repurchases, 2004, § 3.10, S. 15.

125 In einem wiederholten Ausbleiben von Zahlungen an einen Kreditgeber ist kein hinreichendes Indiz für die Insolvenz zu sehen. Vgl. In re Jacks, 266 B.R. 728 (B.A.P. 9th Cir. 2001).

126 Der Gruppe gehören Rechnungslegungs- und Gesellschaftrechtsexperten aus Wissenschaft und Praxis sowie Vertreter von Verbänden und Ministerien an.

127 Vgl. RICKFORD, EBLR 2004, 919–1027. Soweit ersichtlich wird in der Literatur bisher nur vereinzelt auf den RICKFORD-Bericht verwiesen. Vgl. z. B. SCHÖN, EBOR 2004, 431, 444; HOPT, ZIP 2005, 464.

128 Vgl. dazu ausführlich RICKFORD, EBLR 2004, 921–922, 968–988, insbesondere 979–981.

129 Vgl. RICKFORD, EBLR 2004, 979.

gezeichnetem Kapital und nicht ausschüttungsfähigen Rücklagen – vermindern, müsse die Unternehmensleitung darauf hinweisen und erklären, warum sie dennoch von der Zulässigkeit der Ausschüttung überzeugt ist.<sup>130</sup> Eine Beweislastumkehr, nach der die Unternehmensleitung bei einem Rechtsstreit beweisen muss, dass ein Abweichen von der Bilanz gerechtfertigt war, ist nicht vorgesehen.<sup>131</sup>

Bei jeder Ausschüttung soll die Geschäftsleitung verpflichtet werden, in einer Solvenzbescheinigung (solvency certification) die Einhaltung des Solvenztests zu bestätigen und diese offen zu legen. Die Solvenzbescheinigung soll nach Ansicht der RICKFORD-Gruppe aber nicht obligatorisch von einem Wirtschaftsprüfer geprüft werden; vielmehr sollen effiziente Sanktionen bei Verstößen gegen pflichtgemäßes Verhalten greifen.<sup>132</sup> Vorstände sollen zivilrechtlich und in besonders schweren Fällen strafrechtlich haften, wenn sie ihre Sorgfaltspflichten schuldhaft nicht eingehalten haben. Auch Aktionäre sollen bei Verschulden verpflichtet werden, unrechtmäßig erhaltene Ausschüttungen an die Gesellschaft zurückzuzahlen. Darüber hinaus sprechen sich die Experten ebenso wie die HIGH LEVEL GROUP für erhöhte Verantwortlichkeiten der Vorstände bei einer drohenden Insolvenz aus (wrongful trading).

Der Reformvorschlag enthält allerdings keine genauen Handlungsanweisungen für die Unternehmensleitung mit der Begründung, zur Analyse der Solvenz könnten keine allgemeingültigen Regeln aufgestellt werden.<sup>133</sup> Aus demselben Grund sei es auch nicht möglich, einen safe harbor für die Geschäftsleitung gesetzlich zu verankern.

#### 4. Anforderungen an einen Solvenzttest für Ausschüttungszwecke

Mit Hilfe eines Solvenztests soll bestimmt werden, ob und gegebenenfalls wie viel ein Unternehmen zu einem bestimmten Zeitpunkt maximal an seine Anteilseigner ausschütten darf, um trotz dieses ausschüttungsbedingten Abflusses von Vermögenswerten (Bar- und Sachausschüttungen, Aktienrückkäufe) die Forderungen der Gläubiger vertragsgemäß erfüllen zu können. Ein Solvenzttest sollte vier Anforderungen erfüllen: Zukunftsorientierung, Abstellen auf Zahlungsgrößen, Unverzerrtheit der Zukunftserwartungen und Berücksichtigung konzernspezifischer Sachverhalte.

Die Zukunftsorientierung als erste Anforderung an einen Solvenzttest leitet sich direkt aus der Zielsetzung der Gläubiger ab, Informationen über die gegenwärtige und insbesondere die zukünftige Zahlungsfähigkeit eines Kreditnehmers

130 Vgl. RICKFORD, EBLR 2004, 921, 980.

131 Vgl. RICKFORD, EBLR 2004, 977.

132 Vgl. RICKFORD, EBLR 2004, 973–975.

133 Vgl. RICKFORD, EBLR 2004, 981.

zu erhalten.<sup>134</sup> Ein Solvenzttest sollte zweitens auf Zahlungsgrößen aufbauen, da sie periodisierten Größen hinsichtlich einer Schuldendeckungskontrolle überlegen sind.<sup>135</sup> Um drittens verzerrte Planungen möglichst zu verhindern,<sup>136</sup> sollten die in einem Solvenzttest getroffenen Annahmen zum einen nachprüfbar sein. Sie sollten zum anderen für den Fall bewusster Manipulation sanktionsbewehrt sein. Als Sanktionsmechanismus käme eine Haftung der Unternehmensleitung für die Ordnungsmäßigkeit des Solvenzttests in Frage.<sup>137</sup> Um viertens konzernspezifische Risiken abzubilden, sollte der gesamte Konzern, bestehend aus Mutter- und Tochterunternehmen, die Grundlage des Solvenzttests darstellen. Da es in Grenzfällen innerhalb eines Konzerns möglich erscheint, dass der Konzern über hinreichende liquide Mittel verfügt, die z. B. aufgrund von Transferbeschränkungen nicht zum Mutterunternehmen gelangen können, wäre zu überlegen, zusätzlich einen zweiten Solvenzttest auf Ebene der rechtlichen Einheit vorzuschreiben.

### 5. Bestehende Instrumente zur Solvenzeinschätzung

Kreditinstitute und andere Finanzgläubiger analysieren im Rahmen der Kreditwürdigkeitsanalyse die zukünftige Finanzkraft potenzieller Kreditnehmer. So prüfen etwa Rating-Gesellschaften, mit welcher Wahrscheinlichkeit ein Unternehmen in der Lage sein wird, die vereinbarten Zins- und Tilgungsleistungen vertragsgemäß aufzubringen. Da ihre Zielsetzung insofern mit der des Solvenzttests vergleichbar ist, wäre zu prüfen, ob die zur Solvenzeinschätzung bereits entwickelten Bilanzanalyse- und Ratingverfahren auch für einen Solvenzttest zum Zwecke der Ausschüttungsbemessung geeignet sind. Darüber hinaus prüfen Wirtschaftsprüfer regelmäßig die Fähigkeit zur Unternehmensfortführung (*going concern*) sowie fallweise den Eintritt oder das Drohen einer Zahlungsunfähigkeit.

134 Zu den Zielsetzungen von Gläubigern vgl. COENENBERG, Jahresabschluss und Jahresabschlussanalyse, 20. Aufl., 2005; BAETGE/KIRSCH/THIELE, Bilanzanalyse, 2. Aufl., 2004, S. 27, S. 921; KÜTING/WEBER, Die Bilanzanalyse, 7. Aufl., 2004, S. 11–12.

135 Vgl. MOXTER, Bilanzlehre Band I, 3. Aufl., 1984, S. 151–155; BALLWIESER, in: Ballwieser (Hrsg.), FS Clemm 1996, S. 16–17; MOXTER, Grundsätze ordnungsgemäßer Rechnungslegung, 2003, S. 251–265. Auch in der Praxis wird die Bedeutung von Cashflow-Prognoserechnungen für die Kreditvergabeentscheidung betont. Vgl. SCHUSTER, AG 1998, 380; WALTER, AG 1998, 370; S&P, Corporate Ratings Criteria, 2005, S. 29.

136 Vgl. zur Verfälschungsgefahr einer finanzplanorientierten Rechnungslegung BALLWIESER, in: Ballwieser (Hrsg.), FS Clemm 1996, S. 16; MOXTER, Grundsätze ordnungsgemäßer Rechnungslegung, 2003, S. 252–253.

137 Sicherlich schützt auch ein Solvenzttest, der diese Anforderungen erfüllt, die Gläubiger nicht vor *ex-post*-Überraschungen. Vgl. SCHNEIDER, Betriebswirtschaftslehre, Band 2: Rechnungswesen, 2. Aufl., 1997, S. 376.

Ein Solvenztest könnte z. B. mit Hilfe statistischer Verfahren (Diskriminanz- bzw. Regressionsanalyse) oder durch Ansätze der künstlichen Intelligenz in Form neuronaler Netze durchgeführt werden. Diese quantitativen Verfahren versuchen, anhand der Zahlen insolvent gewordener Unternehmen Muster zu erkennen, die Aufschluss über die Existenzgefährdung eines Unternehmens geben.<sup>138</sup> Trotz der hohen Trenngenauigkeit<sup>139</sup> bleibt anzumerken, dass quantitative Verfahren ausschließlich auf Jahresabschlussdaten vergangener Geschäftsjahre aufbauen. Ein Solvenztest für Ausschüttungszwecke sollte dagegen explizit auf die Zukunft gerichtet sein und die Solvenzsituation eines Unternehmens nach Durchführung einer Ausschüttungsmaßnahme beurteilen. Daher werden die quantitativen Verfahren den eingangs gestellten Anforderungen an einen Solvenztest für Ausschüttungszwecke nur eingeschränkt gerecht. Sie können jedoch als Indikator dienen.

Kreditinstitute sowie spezialisierte Ratinggesellschaften beurteilen die Bonität von Unternehmen durch Ratings. Hierzu nutzen die Ratersteller sowohl öffentlich verfügbare Daten als auch von Unternehmen bereitgestellte interne Daten.<sup>140</sup> Hierauf aufbauend wird eine standardisierte Einschätzung über die Bonität eines Unternehmens abgeleitet. Mit dem Rating soll eine Aussage darüber getroffen werden, mit welcher Wahrscheinlichkeit ein Unternehmen seinen Zins- und Tilgungsverpflichtungen fristgerecht nachkommen wird.<sup>141</sup> Da ein Rating somit eine ähnliche Zielsetzung wie ein Solvenztest verfolgt, wäre zu überlegen, ob die Ausschüttung direkt an das Erreichen einer bestimmten Ratingklasse gekoppelt wird. Eine solche Schwelle wäre normativ herzuleiten. Unabhängig von dieser Problemstellung erfolgt die Erstellung eines Rating derzeit jedoch nicht zwingend vor jeder Ausschüttungsmaßnahme. Die Gläubiger sind an der Solvenz des Unternehmens nach Durchführung der Ausschüttung interessiert. Ein Rating müsste demnach vor jeder Ausschüttungsmaßnahme erstellt werden und die geplante Ausschüttung explizit berücksichtigen. Darüber hinaus wird ein Rating von Unternehmensexternen erstellt. Daher könnte die Unternehmensleitung kaum für ein fehlerhaftes Ratingergebnis haftbar gemacht werden, so dass ein wirkungsvoller Sanktionsmechanismus derzeit fehlt. Ratingprozesse stellen zudem für Unternehmensin- und -externe weitgehend eine „black box“ dar. Zwar

138 Vgl. BAETGE/HUSS/NIEHAUS, WPg 1986, 605–613; GÜNTHER/GRÜNING, DBW 2000, 39–59; COENENBERG, Jahresabschluss und Jahresabschlussanalyse, S. 937–944.

139 Wie das künstliche neuronale Netz BP-14 anhand von 5.320 untersuchten Jahresabschlüssen und einer richtigen Klassifizierung insolvent gewordener Unternehmen von 91,25 % zeigt, weisen diese Verfahren eine hohe Trenngenauigkeit auf. Es werden allerdings 33,55 % der solventen Unternehmen fälschlicherweise als insolvent klassifiziert. Vgl. BAETGE/KIRSCH/THIELE, Bilanzanalyse, S. 562.

140 Vgl. S&P, Corporate Ratings Criteria, 2005, S. 8. Zum Ratingprozess vgl. PAUL/STEIN, Rating, Basel II und die Unternehmensfinanzierung, 2002, S. 93–95.

141 Vgl. S&P, Corporate Ratings Criteria, 2005, S. 11.

legen Ratinggesellschaften wesentliche verwendete Kennzahlen ihrer Rating-systeme offen;<sup>142</sup> die exakten Bewertungsprozesse bleiben jedoch ihr Geschäfts-geheimnis. Die Übernahme des Unternehmensratings für die Ausschüttungs-bemessung im Rahmen eines Solvenztests erscheint daher wenig geeignet. Komponenten der bestehenden Ratingverfahren könnten gleichwohl in die Ent-wicklung eines Solvenztests einfließen.

Unternehmen und Wirtschaftsprüfer müssen im Rahmen der Abschluss-erstellung bzw. -prüfung regelmäßig über die Angemessenheit der Prämisse der Unternehmensfortführung (going concern) entscheiden.<sup>143</sup> Hierzu ist zu beurtei-len, ob Zweifel an der Fähigkeit zur Fortführung des Unternehmens bestehen.<sup>144</sup> Ist dies der Fall, so ist die Unternehmensfortführung anhand interner Planungs-unterlagen, insbesondere mittels eines Finanzplans, zu beurteilen.<sup>145</sup> Der Zeit-raum der Fortführungsprognose umfasst dabei ausgehend vom Abschlussstichtag mindestens 12 Monate.<sup>146</sup> Außer einer Befragung der gesetzlichen Vertreter ist der Wirtschaftsprüfer nicht zu zusätzlichen Prüfungshandlungen zur Beurteilung be-standsgefährdender Tatsachen im Anschluss an den Prognosezeitraum verpflich-tet.<sup>147</sup> Die Methodik einer solchen going concern-Prüfung entspricht weitgehend den eingangs gestellten Anforderungen an einen Solvenztest für Ausschüttungs-zwecke. Allerdings ist ein Finanzplan nur in den Fällen zu erstellen, in denen Zweifel an der Fähigkeit zur Unternehmensfortführung bestehen. Der kurze De-tailprognosezeitraum sowie die unzureichende Beurteilung der Unternehmens-fortführungsprämisse im Anschluss an diesen Zeitraum schränken die Eignung, die Ausschüttungsentscheidung an eine solche Beurteilung anzuknüpfen, ein. Auch hier lassen sich jedoch Anhaltspunkte gewinnen, die für die Entwicklung eines Solvenztestverfahrens hilfreich sein könnten.

Nach §§ 17–19 InsO existieren für deutsche Kapitalgesellschaften drei Insol-venzgründe: Überschuldung, eingetretene Zahlungsunfähigkeit sowie drohende Zahlungsunfähigkeit. Während Überschuldung und eingetretene Zahlungsun-fähigkeit auf einer Beurteilung der Solvenz zum Zeitpunkt der Überprüfung ab-

142 Vgl. bezüglich der genutzten Kennzahlen bspw. S&P, Corporate Ratings Criteria, 2005, S. 43.

143 Hierzu verpflichten sowohl die deutsche Prüfungsnorm IDW PS 270 als auch die internationale Norm ISA 570. Zur Vereinfachung wird im Folgenden lediglich auf den deutschen Prüfungsstandard eingegangen, der dem internationalen Standard bis auf wenige Ergänzungen entspricht. Vgl. IDW PS 270.4. Zur Prüfung der going concern-Annahme vgl. auch MARTEN/QUICK/RUHNKE, Wirtschaftsprüfung, 2. Aufl., 2003, S. 387–395.

144 Vgl. IDW PS 270.9 und 270.13.

145 Vgl. IDW PS 270.10. und 270.29.

146 Bei längeren Produktionszyklen können auch längere Prognosezeiträume sach-gerecht sein. Vgl. IDW PS 270.8–9.

147 Vgl. IDW PS 270.25.

stellen oder nur einen sehr kurzen Zeithorizont betrachten,<sup>148</sup> sind zur Beurteilung der drohenden Zahlungsunfähigkeit Prognoserechnungen erforderlich. Eine solche Prüfung erfolgt auf Grundlage eines detaillierten Finanzplans, dessen Prognosezeitraum in der Praxis jedoch häufig auf das laufende sowie das kommende Geschäftsjahr beschränkt sein wird.<sup>149</sup> Zielsetzung und Methodik einer Prüfung der drohenden Zahlungsunfähigkeit anhand von prognostizierten Zahlungsflüssen entsprechen damit im Wesentlichen den Anforderungen an einen Solvenzttest für Ausschüttungszwecke. Wie auch bei der going concern-Prüfung sollten jedoch Sachverhalte im Anschluss an den Prognosezeitraum in eine Ausschüttungsentscheidung einbezogen werden.

### 6. Ausgestaltung eines Solvenztests

Aufbauend auf den dargestellten Verfahren zur Solvenzeinschätzung soll im Folgenden der Vorschlag eines Solvenztests für Ausschüttungszwecke skizziert werden, der den formulierten Anforderungen gerecht wird. Ein Finanzplan sollte sämtliche Zukunftseignisse und ihre Konsequenzen für die Zahlungsmittel Ebene eines Unternehmens in einer Periode abbilden.<sup>150</sup> Er erfasst damit, wie eine etwaige Liquiditätsüberdeckung angelegt bzw. das Liquiditätsdefizit einer Periode gedeckt werden kann. Insofern bildet der Finanzplan als Plan-Cashflow-Rechnung ein interdependentes Rechenwerk zu Plan-Bilanz und Plan-Gewinn- und Verlustrechnung.<sup>151</sup> Ein solcher im internen Rechnungswesen genutzter Finanzplan könnte in Anlehnung an International Accounting Standard (IAS) 7 „Kapitalflussrechnung“ folgendermaßen aufgebaut sein:<sup>152</sup>

148 In Abgrenzung zur rechtlich unerheblichen vorübergehenden Zahlungsstockung betrachtet die Zahlungsunfähigkeit einen Zeitraum von einem Monat. Vgl. IDW PS 800.24. und 800.7. Vgl. zur Überschuldungsprüfung FROMM, GmbHR 2004, S. 940–945.

149 Vgl. IDW PS 800.12.

150 Vgl. SÜCHTING, Finanzmanagement, 6. Aufl., 2003, S. 275; WÖHE/BILSTEIN, Grundzüge der Unternehmensfinanzierung, 9. Aufl., 2002, S. 400.

151 Vgl. CHMIELEWICZ, Finanz- und Erfolgsplanung, 1972, S. 100–104; SCHNEIDER, Betriebswirtschaftslehre, Band 2: Rechnungswesen, S. 48; WÖHE/BILSTEIN, Grundzüge der Unternehmensfinanzierung, S. 399; PERRIDON/STEINER, Finanzwirtschaft der Unternehmung, S. 633.

152 Die Ermittlung des Cashflows aus betrieblicher Tätigkeit könnte wie in Tab. 1 dargestellt direkt erfolgen. Alternativ könnte dieser Cashflow auch indirekt aus dem Jahresergebnis ermittelt werden. Vgl. IAS 7.18. Zu stärker untergliederten Finanzplänen vgl. ausführlich AK „Finanzierungsrechnung“ der SG, in: MANSCH/v. WYSOCKI (Hrsg.), Finanzierungsrechnung im Konzern, ZfbF-Sonderheft 37, 1996, 10–26.

	Geschäftsjahr 1			Geschäftsjahr 2		
	Monat 1	...	Monat 12	Monat 1	...	Monat 12
Betriebliche Einzahlungen – betriebliche Auszahlungen						
<b>= Cashflow aus betrieblicher Tätigkeit (1)</b>						
Desinvestitionseinzahlungen – Investitionsauszahlungen						
<b>= Cashflow aus Investitions- tätigkeit (2)</b>						
Finanzierungseinzahlungen – Finanzierungsauszahlungen						
<b>= Cashflow aus Finanzierungs- tätigkeit (3)</b>						
Finanzmittelfond am Monats- anfang <b>+ Veränderung des Finanzmittel- fonds ((1)+(2)+(3))</b>						
<b>= Finanzmittelfond am Monats- ende</b>						

Tab. 1: Schema eines Finanzplans

Je nach zugrunde gelegter Planungsebene sind die einzelnen Finanzpläne der rechtlich selbständigen Gesellschaften innerhalb eines Konzerns anschließend aufeinander abzustimmen, um einen Finanzplan für den gesamten Konzern zu erhalten.<sup>153</sup> Ein solcher Finanzplan im engeren Sinne auf Monats- oder Wochenbasis wird ergänzt durch eine langfristige Kapitalbedarfsplanung.<sup>154</sup> Diese stellt eine langfristige Grobplanung der Finanzpolitik über mehrere Jahre dar. Auf diese im Rechnungswesen zumindest der kapitalmarktorientierten Konzerne meist bereits verfügbaren Daten könnte ein Solvenztest aufbauen. Ausschüttungen wären demnach möglich, wenn das Unternehmen dennoch seinen zukünfti-

153 Zur Darstellung der unterschiedlichen Prognosemethoden bei der Erstellung eines Konzernfinanzplans vgl. z. B. SEPPELFRICKE, Handbuch Aktien- und Unternehmensbewertung, 2. Aufl., 2005, S. 296–299 sowie zur Erstellung konsolidierter Finanzierungsrechnungen AK „Finanzierungsrechnung“ der SG, in: MANSCH/v. WYSOCKI (Hrsg.), Finanzierungsrechnung im Konzern, ZfbF-Sonderheft 37, 1996, 31–37.

154 Vgl. PERRIDON/STEINER, Finanzwirtschaft der Unternehmung, S. 631–633.

gen Zahlungsverpflichtungen mit überwiegender Wahrscheinlichkeit nachkommen kann. Eine solche Prüfung könnte in Anlehnung an das Vorgehen bei Unternehmensbewertungen<sup>155</sup> sowie mit Blick auf die verfügbaren Daten in zwei Phasen unterteilt werden. Eine erste Phase umfasst eine Detailplanung für einen Zeitraum von mindestens 12 Monaten,<sup>156</sup> an die sich eine längerfristige Kapitalbedarfsplanung als zweite Phase anschließt.

Der Solvenztest sollte als bestanden gelten, wenn ausgehend von den zum Zeitpunkt der Erstellung verfügbaren Informationen, erstens, dem Unternehmen trotz Ausschüttung in den nachfolgenden zwei Jahren gemäß Finanzplan mit hoher Wahrscheinlichkeit ausreichende Liquidität zur Fortführung der Geschäftstätigkeit zur Verfügung stehen wird und, zweitens, aus der langfristigen Kapitalbedarfsplanung keine Existenz gefährdenden Risiken erkennbar sind.

### 7. Kritische Würdigung

Die Eignung des hier beschriebenen Solvenztests als zusätzliches Gläubigerschutzinstrument neben dem IFRS-Jahresabschluss ist u. a. von der Datenverfügbarkeit und -verlässlichkeit abhängig. Jede Aktiengesellschaft sollte über interne Planungsdaten, wie z. B. Planbilanzen, Plan-Gewinn- und Verlustrechnungen und Plan-Cashflow-Rechnungen zur Sicherung der notwendigen Rentabilität und Liquidität verfügen.<sup>157</sup> Obwohl die Erstellung dieser Rechenwerke nicht im Einzelnen gesetzlich kodifiziert ist, sind derartige Planungsrechnungen integraler Bestandteil eines effizienten Controllings.<sup>158</sup> Finanzpläne als Grundlage eines Solvenztests sollten demnach aus dem internen Rechnungswesen ohne wesentliche Zusatzkosten verfügbar sein.

Mit dem Argument, aufgrund der vielfältigen Ermessensspielräume bei der Aufstellung eines Finanzplans unter Unsicherheit sei das Rechenwerk nicht objektivierbar und mithin für die Ableitung von Rechtsfolgen unbrauchbar, wird dem Solvenztest in der deutschen Literatur eine Gläubiger schützende Wirkung vielfach abgesprochen.<sup>159</sup> Dem kann entgegen gehalten werden, dass Prognose-

155 Vgl. IDW S 1.80–85.

156 Abhängig von der Branche sind Cashflow-Prognosen unterschiedlich schwer zu erstellen. In Branchen mit gut planbaren Cashflows sollte die Detailprognosephase daher mehr als 12 Monate betragen. Auch die High Level Group sowie der RICKFORD-Bericht schlagen einen Detailprognosezeitraum von mindestens 12 Monaten für einen Solvenztest vor. Vgl. HIGH LEVEL GROUP, Abschlussbericht vom 4.11. 2002, S. 95; RICKFORD, EBLR 2004, 921.

157 Eine Verpflichtung hierzu ergibt sich für Kapitalgesellschaften auch aus den durch das BilReG erweiterten Lageberichterstattungsanforderungen gemäß § 289 HGB.

158 Vgl. z. B. HORVÁTH, Controlling, 9. Aufl., 2003, S. 440–461.

159 Vgl. hier und im Folgenden z. B. BAUER, Gläubigerschutz durch eine formelle Nennkapitalziffer – Kapitalgesellschaftsrechtliche Notwendigkeit oder überholtes

daten bereits heute sowohl von Wirtschaftsprüfern als auch von Gerichten regelmäßig genutzt werden. Wie erwähnt liegen Einschätzungen über die Zukunft z. B. der Prämisse der Unternehmensfortführung (going concern) und der Prüfung der drohenden Zahlungsunfähigkeit zugrunde. Auch ein Goodwill Impairment Test<sup>160</sup> setzt die Erstellung und Prüfung detaillierter Cashflow-Prognosen voraus. Ebenso stellt z. B. der Risikobericht als Teil des Lageberichts Einschätzungen des Unternehmens über die Zukunft dar.<sup>161</sup> Im Rahmen der Überprüfung der Angemessenheit von Abfindungszahlungen für ausscheidende Anteilseigner oder bei der Prüfung eines Verschmelzungsberichts haben Gerichte bereits heute Zukunftsprognosen zu beurteilen. Die Prämissen der hierzu genutzten investitionstheoretischen Verfahren sind im Vergleich zu dem hier geforderten Solvenzttest deutlich schwieriger zu beurteilen. Zum einen liegen weitaus längere Prognosezeiträume vor, zum anderen kommt die erforderliche Bestimmung eines angemessenen Diskontierungszinsfußes erschwerend hinzu. Die Ablehnung von Solvenzttests allein aufgrund mangelnder Nachprüfbarkeit eines Finanzplans ist daher kritisch zu hinterfragen. Darüber hinaus weist der hier vorgeschlagene Solvenzttest mit der Anlehnung an IAS 7 und dem vorgeschlagenen zweistufigen Testverfahren eine deutlich konkretere Ausgestaltung als die US-amerikanischen Regulierungen auf.

Aufgrund der internen Planungsdaten, die für einen Solvenzttest auf Basis eines Finanzplans benötigt werden, scheint eine Verpflichtung zur Offenlegung des Tests nicht angemessen. Lediglich das Testergebnis sollte in Form einer Solvenzerklärung veröffentlicht werden. Die Unternehmensleitung sollte für die in den Finanzplänen gemachten Zukunftsprognosen persönlich haften, sofern sie bei der Erstellung die Sorgfaltspflichten einer gewissenhaften Geschäftsführung nicht beachtet, also fahrlässig oder sogar vorsätzlich gehandelt hat.<sup>162</sup> Der Vorstand sollte einen „bestanden“ Solvenzttest durch eine Solvenzbescheinigung dokumentieren. Im Falle einer Insolvenz des Unternehmens könnten Gläubiger ausgehend von der letzten Solvenzbescheinigung eine gerichtliche Überprüfung der ordnungsgemäßen Durchführung des Solvenzttests fordern. Um die Ordnungsmäßigkeit eines Solvenzttests sicher zu stellen und die gesetzten Planungsprämissen zu überprüfen, sollte der Solvenzttest weiterhin von einem Wirtschaftsprüfer

Konzept?, 1995, S. 235–237, 320; SCHILDBACH, ZfbF-Sonderheft 40, 1998, 76; WÜSTEMANN, Generally Accepted Accounting Principles, 1999, S. 56–57; WATRIN, Internationale Rechnungslegung und Regulierungstheorie, 2001, S. 231–232.

160 Vgl. ausführlich PELLENS/FÜLBIER/GASSEN, Internationale Rechnungslegung, S. 697–703; SELFHORN, Goodwill Impairment, 2004, Kap. 4.

161 Vgl. zur Risikoberichterstattung KAJÜTER, DB 2004, 197–203; KAISER, DB 2005, 345–353.

162 Wann und in welcher Höhe eine Haftung greift, wäre noch zu konkretisieren. Auf europäischer Ebene wird derzeit eine stärkere Verantwortung der Geschäftsführung diskutiert. Vgl. HIGH LEVEL GROUP, Abschlussbericht vom 04. 11. 2002, S. 71–75.

zu testieren sein. Ausschüttungen an die Anteilseigner sollten nur bei einem uneingeschränkten Testat des Prüfers möglich sein.

### V. Zusammenfassende Empfehlung

Durch die Anwendung der IFRS auf europäischer Ebene kommen darüber hinausgehende nationale Rechnungslegungssysteme zunehmend unter Rechtfertigungs- und Anpassungsdruck. Die Mehrfachbelastung vieler deutscher Unternehmen mit IFRS-Konzernabschluss, HGB-Einzelabschluss und Steuerbilanz erscheint unter Kosten-Nutzen-Aspekten überdenkenswert. Vor daher könnte die anstehende Reform des europäischen Kapitalschutzsystems dazu genutzt werden, die Zukunft der bilanziellen Kapitalerhaltung neu zu ordnen.

Auf der Grundlage der vorgebrachten Argumente wird für Aktiengesellschaften künftig eine zweistufige Vorgehensweise empfohlen: Erstellt das Unternehmen einen IFRS-Jahresabschluss, so ist dieser künftig Grundlage für die Kapitalerhaltung und damit für die bestehenden gesellschaftsrechtlichen Höchstausschüttungsregeln.<sup>163</sup> Um den diskutierten Vorbehalten gegenüber einer IFRS-Rechnungslegung als Basis von Kapitalerhaltungs- und Ausschüttungsregeln zu begegnen, wird als *zusätzliche*, flankierende Maßnahme ein bei anstehenden Ausschüttungsmaßnahmen durchzuführender, liquiditäts- und zukunftsorientierter Solvenzttest etabliert.<sup>164</sup> Dieser aus Sicht der ausschüttenden Aktiengesellschaft durchzuführende Test hat die konzernweite Vermögens-, Finanz- und Ertragslage zu berücksichtigen.

Ausschüttungsmaßnahmen wären demnach nur dann zulässig, wenn die beiden folgenden Bedingungen im Sinne eines „doppelten Minimums“ kumulativ erfüllt sind: Erstens liegt nach dem IFRS-Einzelabschluss<sup>165</sup> der betreffenden

163 Zu berücksichtigen wären zudem Anpassungserfordernisse, etwa im Insolvenzrecht, wenn neben der Ausschüttungsbemessung auch andere Rechtsfolgen, die bisher am HGB-Jahresabschluss anknüpfen, an den IFRS-Abschluss gebunden werden sollen.

164 Alternative flankierende Maßnahmen in Gestalt von „vorsichtsorientierten“ Anpassungen des IFRS-Jahresabschlusses, sei es durch Ausschüttungssperren oder durch eine pauschal höhere Vermögensbindung, werden als wenig geeignet abgelehnt. Derartige Vorschläge verkennen, dass solche Ausschüttungssperren eine „Parallelrechnungslegung“ erfordern, welche die erhofften Kostenersparnisse wieder zunichte macht. Zudem wären fortlaufende gesetzgeberische Anstrengungen nötig, um die sich dynamisch entwickelnden IFRS mit „Gläubiger schützenden“ Anpassungen zu begleiten.

165 Hier bleibt noch zu prüfen, ob die bilanzielle Kapitalerhaltung bei konzernverbundenen Aktiengesellschaften nicht sinnvoller anhand eines IFRS-Konzernabschlusses gemessen werden kann. Vgl. hierzu bereits LUTTER, Rücklagenbildung im Konzern, 1987, 327; PELLENS/GASSEN/RICHARD, DBW 2003, 309–331.

Gesellschaft ausschüttungsfähiges Eigenkapital vor. Zweitens zeigt ein zeitnah durchgeführter Solvenzttest, dass auch bei Berücksichtigung der anstehenden Ausschüttungsmaßnahme die Zahlungsfähigkeit der ausschüttenden Gesellschaft in den anschließenden 24 Monaten mit hoher Wahrscheinlichkeit nicht gefährdet ist.

Der Gläubigerschutz beruhte künftig folglich auf drei Säulen: Erstens bliebe mit der bilanziellen Kapitalerhaltung ein tragendes Element des bewährten Systems, wenn auch in veränderter Form auf der Grundlage eines IFRS-Jahresabschlusses, erhalten (Gläubigerschutz durch bilanzielle Kapitalerhaltung). Als flankierende Maßnahme würde, zweitens, erstmals ein Solvenzttest etabliert, durch den solvenzgefährdende Ausschüttungen an die Anteilseigner *ex ante* unterbunden werden sollen (Gläubigerschutz durch zukunftsgerichtete Liquiditätsplanung). Drittens trüge eine IFRS-Bilanzierung zu einer Verbesserung der Informationsfunktion des Abschlusses gegenüber der HGB-Rechnungslegung bei (Gläubigerschutz durch Information).

Durch den Solvenzttest als neue, flankierende Gläubigerschutzmaßnahme sollen solvenzgefährdende Ausschüttungen verhindert werden, auch wenn diese aus der Perspektive der bilanziellen Kapitalerhaltung als zulässig erscheinen. Daher ist vor jeder geplanten Ausschüttungsmaßnahme durch einen aktuellen vom Vorstand der Gesellschaft aufzustellenden Finanzplan nachzuweisen, dass die Zahlungsfähigkeit des Unternehmens bzw. (Teil-)Konzerns unter Berücksichtigung der anstehenden Ausschüttung in den kommenden 24 Monaten mit hoher Wahrscheinlichkeit gewährleistet ist. Dabei sind absehbare, später fällig werdende, wesentliche Zahlungsverpflichtungen zu berücksichtigen.<sup>166</sup> Der Solvenzttest sollte auch dann notwendig werden, wenn Ausschüttungsmaßnahmen in Form eines Aktienrückkaufs vorgesehen sind.<sup>167</sup> Schließlich sollte erwogen werden, weitere (insolvenzrechtliche) Konsequenzen in dem Fall einzuleiten, dass der Solvenzttest eine drohende Illiquidität anzeigt.

Instrumente, mit deren Hilfe die künftige Solvenz abgeschätzt und zum Gegenstand einer entsprechenden Erklärung durch den Vorstand gemacht werden könnte, stehen, wie in Abschnitt IV dargestellt, zur Verfügung. Einschlägige Beispiele sind etwa die im Rahmen der Abschlussprüfung abzugebende *going con-*

166 Die 24-monatige Planungsdauer stellt eine pragmatische Vereinfachung dar. So bestimmt IDW PS 800.12: „Bei der Prüfung drohender Zahlungsunfähigkeit wird der Prognosezeitraum grundsätzlich durch die letzte Fälligkeit der bestehenden Verbindlichkeiten determiniert. In der Praxis wird der Prognosezeitraum jedoch in der Regel durch das laufende und das kommende Geschäftsjahr begrenzt sein, da darüber hinausgehend Höhe und Zeitpunkt der Zahlungen nicht hinreichend sicher bestimmbar sind.“

167 Entsprechend beinhaltet der US-amerikanische Ausschüttungsbegriff nach § 1.40(6) MBCA jede Form der Übertragung von Vermögenswerten an die Aktionäre, also auch Aktienrückkäufe.

cern-Einschätzung sowie die Prüfung der drohenden Zahlungsunfähigkeit nach IDW PS 800. Zudem stehen in vielen Unternehmen die erforderlichen Daten in Gestalt von Finanzplänen, nicht zuletzt für Zwecke der zunehmend Fair Value-orientierten IFRS-Rechnungslegung, schon heute bereit.

Der Solvenzttest ist durch den Abschlussprüfer zu prüfen. Zudem haftet der Vorstand der Gesellschaft im Rahmen der Grundsätze ordnungsgemäßer Unternehmensführung für dessen Richtigkeit.

Gegenüber dem primär durch bilanzielle Kapitalerhaltung geprägten Status quo sowie im Vergleich zu dem Vorschlag der RICKFORD-Gruppe ist von dem vorgeschlagenen System eine Verstärkung des Gläubigerschutzes zu erwarten. Zwar kompensiert der Solvenzttest nicht in systematischer Weise genau jene Risiken, die der IFRS-Jahresabschluss bezüglich der Schutzwirkung der bilanziellen Kapitalerhaltung ggf. hervorruft. Jedoch werden erstmals explizit Illiquiditätsrisiken sowie die Konzernproblematik berücksichtigt. Zudem werden im IFRS-Jahresabschluss auch Aktienrückkäufe als eigenkapitalmindernde Ausschüttungen abgebildet, während sie in der HGB-Rechnungslegung bisher grundsätzlich nicht als Ausschüttung interpretiert werden.

Der Vorschlag verspricht weiterhin eine günstigere Kosten-Nutzen-Relation, indem die Mehrfachbelastung vieler Unternehmen mit einem Nebeneinander dreier Rechnungslegungssysteme reduziert würde. Die mit regelmäßigen Solvenzttests verbundenen Mehraufwendungen dürften durch diejenigen Einsparungen überkompensiert werden, die für die betroffenen Unternehmen aus dem Wegfall der eigenständigen HGB-Rechnungslegung resultieren.<sup>168</sup> Vor dem Hintergrund des sich abzeichnenden Vordringens der IFRS in Europa erscheint ein „deutscher Sonderweg“ in Form eines Festhaltens am eigenständigen HGB-Abschluss oder an einer Einheitsbilanz, die gleichzeitig steuerlichen Zwecken dient, zudem schon aus rechtspolitischen Gründen wenig sinnvoll.

Das hier empfohlene zweistufige System einer bilanziellen Kapitalerhaltung auf Basis eines IFRS-Jahresabschlusses, flankiert durch einen liquiditätsorientierten Solvenzttest, verspricht Kostenentlastungen für kapitalmarktorientierte Gesellschaften, die zur IFRS-Rechnungslegung verpflichtet sind.<sup>169</sup> Diese sollten daher ein Wahlrecht zum Wechsel auf das vorgeschlagene System erhalten. Bei Inanspruchnahme dieses Wahlrechts entfielen die Pflicht zur Aufstellung eines HGB-Jahresabschlusses. Zwar führt die Ausgestaltung als Unternehmenswahlrecht

168 Genauere Erkenntnisse über Kosten/Nutzen-Aspekte müssten im Rahmen von Feldstudien mit den beteiligten Unternehmen und Institutionen künftig noch detaillierter generiert werden.

169 Dies betrifft gemäß Art. 4 der IAS-Verordnung streng genommen lediglich die Konzernabschlüsse kapitalmarktorientierter Gesellschaften. Nach der hier vertretenen Ansicht soll die folgende Empfehlung jedoch ebenso für kapitalmarktorientierte Gesellschaften gelten, die lediglich einen Einzelabschluss aufstellen.

sowohl innerhalb der Mitgliedsstaaten als auch EU-weit zu unterschiedlichen Kapitalschutzsystemen und trägt damit nur unzureichend zu einer Harmonisierung bei. Sie ermöglicht jedoch, dass die Entscheidung zwischen den beiden alternativen Kapitalschutzsystemen auf der Grundlage unternehmensindividueller Kosten-Nutzen-Kalküle getroffen werden kann.

Nicht-kapitalmarktorientierte Gesellschaften besitzen gemäß § 315a Abs. 3 HGB (Konzernabschluss) sowie § 325 Abs. 2a HGB (Einzelabschluss für Offenlegungszwecke) ein Wahlrecht zur IFRS-Rechnungslegung. Wenn ein Unternehmen von einem dieser Wahlrechte Gebrauch macht, soll es ebenso das Wahlrecht zum Wechsel auf das hier vorgeschlagene System erhalten. Ein gemäß § 325 Abs. 2a HGB aufgestellter Einzelabschluss für Offenlegungszwecke wirkte dann insofern befreiend, als kein HGB-Jahresabschluss mehr aufzustellen wäre.

Die gesamtwirtschaftlichen Einsparungen einer vollständigen Abschaffung des HGB sind mit dem hier unterbreiteten Vorschlag nicht zu erreichen. Dies setzt vielmehr zum einen voraus, dass alle – nach ggf. neu zu definierenden Kriterien – veröffentlichungspflichtigen Unternehmen auf die IFRS-Rechnungslegung und das neue Kapitalschutzsystem wechseln. Zum anderen wäre für die übrigen Unternehmen eine Alternative zu suchen, die möglicherweise in einer Einheitsbilanz auf der Basis steuerrechtlicher Regeln bestehen könnte.