



Lars Haneberg (Autor)
Solvenztests für Wachstumsunternehmen



<https://cuvillier.de/de/shop/publications/6276>

Copyright:

Cuvillier Verlag, Inhaberin Annette Jentzsch-Cuvillier, Nonnenstieg 8, 37075 Göttingen,
Germany

Telefon: +49 (0)551 54724-0, E-Mail: info@cuvillier.de, Website: <https://cuvillier.de>



1 Einleitung

Für externe Interessenten kann die Rechnungslegung und insbesondere der veröffentlichte Jahresabschluss als das zentrale Instrument zur Unterrichtung über die wirtschaftliche Lage eines Unternehmens angesehen werden.¹ Dabei erfüllt der Jahresabschluss, mittels standardisierter Abbildungsregeln, zwei Grundfunktionen. Die Dokumentation der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage zum Bilanzstichtag ist Basis für Planungen und künftige Entscheidungen des Managements sowie der Anteilseigner und wird von Banken und anderen Gläubigern als Kriterium für Kreditvergabe herangezogen (Informationsfunktion). Darüber hinaus ist ein auf Basis des deutschen Handels- und Gesellschaftsrechts erstellter Jahresabschluss die Grundlage für die Ermittlung von erfolgsabhängigen Auszahlungen wie Dividenden und Erfolgsbeteiligungen (Zahlungsbemessungsfunktion).

Je nach Rechnungslegungsstandard existieren dabei verschiedene Informationsschwerpunkte für die unterschiedlichen Adressaten des Jahresabschlusses. Die Aufgabe der Rechnungslegung nach IFRS und US-GAAP ist die Informationsvermittlung, während bei der Rechnungslegung nach HGB die Zahlungsbemessungs- und Gläubigerschutzfunktion im Vordergrund stehen.² Insbesondere zwischen Anteilseignern und Gläubigern von Kapitalgesellschaften besteht in diesem Zusammenhang ein Interessensgegensatz, der die Gläubiger aufgrund von Informationsasymmetrien bezüglich der Mittelverwendung als schutzbedürftig erscheinen lässt³, weshalb im deutschen Handels- und Gesellschaftsrecht der institutionelle Gläubigerschutz durch bilanzielle Kapitalerhaltung traditionsgemäß eine privilegierte Stellung einnimmt.⁴ Eine derartige Verbindung von Gläubigerschutz und Bilanzierung ist allerdings nicht zwingend notwendig. In den USA erfolgt die Ausschüttungsbemessung nicht im Rahmen des oben beschriebenen Systems der bilanziellen Kapitalerhaltung, sondern durch sog. Solvenztests.⁵ Auf Ebene der Europäischen Union wurde bis vor kurzem diskutiert, ob Solvenztests eine Alternative zur bilanziellen Kapitalerhaltung darstellen könnten. Insbesondere in Deutschland wurde die Reformdiskussion neben den

¹ Vgl. Lachnit/Ammann (2002), S. 4.

² Vgl. Müller (2003), S. 114.

³ Vgl. Ewert/Wagenhofer (2003), S. 142.

⁴ Vgl. Rammert (2004), S. 578.

⁵ Vgl. Marx (2006a), S. 102.



seit jeher bestehenden Kritikpunkten am Konzept des Mindestkapitals, u. a. durch die im Zuge des Bilanzrechtsreformgesetzes in nationales Recht umgesetzte IAS-Verordnung sowie die aus ihr resultierende Abschlussvielfalt geführt.⁶

Während Rahmenbedingungen und Geschäftsmodelle von Wachstumsunternehmen einem rasanten Wandel unterliegen, ist gleichzeitig festzustellen, dass die traditionellen Systeme der Rechnungslegung und Berichterstattung dieser Entwicklung nicht immer Schritt halten konnten. Es stellt sich die Frage, inwiefern die aktuelle Krise und die Krise der New Economy nicht auch eine Krise der Berichterstattung waren und ob die gegenwärtigen Systeme der Rechnungslegung und die dynamischen, innovativen Wachstumsunternehmen nicht ein sehr ungleiches Paar darstellen. Aus der Perspektive des Gläubigerschutzes sind Wachstumsunternehmen insofern relevant, als dass diese Unternehmen besonderen Insolvenzrisiken ausgesetzt sind, da das Wachstum stets vorfinanziert werden muss und ein erhöhtes Risiko auf der Absatz- und Produktionsseite besteht. Praktische Beispiele zeigen die Gefahr dieser „kritischen Wachstumsschwellen“. Während die traditionelle Rechnungslegung vor allem vergangenheitsorientiert an Substanzwerten ausgerichtet ist, entscheiden bei Wachstumsunternehmen zunehmend immaterielle Werte und zukunftsgerichtete Größen über wirtschaftlichen Erfolg oder Misserfolg. Diesem Umstand trägt beispielweise das Bilanzrechtsmodernisierungsgesetz (BilMoG) Rechnung, in dem das Aktivierungsverbot von selbst geschaffenen Vermögensgegenständen des Anlagevermögens in § 248 Abs. 2 HGB durch ein Aktivierungswahlrecht ersetzt wurde.

Die Diskussion über die Reform und zukünftige Ausgestaltung des Kapitalschutzsystems greift diese Problematik auf. Angestoßen durch einen Bericht der *High Level Group of Company Law Experts* aus dem Jahre 2002 wird über einen Reformbedarf des EU-Kapitalsystems diskutiert. Diese Kontroverse wurde insbesondere vor dem Hintergrund einer möglichen Zulassung der IFRS auch für den Einzelabschluss geführt.⁷ Allerdings sieht das deutsche Handelsrecht auch nach Überarbeitung durch das BilMoG keine Verknüpfung von Einzelabschluss nach IFRS und Solvenztest als Ausschüttungsbemessungsgrundlage vor, da der Solvenztest nach Ansicht des Gesetzgebers noch nicht soweit ausgereift ist, als dass eine Verankerung in den deut-

⁶ Vgl. Coenenberg (2007), S. 275.

⁷ Vgl. Kleindieck (2007), S. 2.



schen handelsrechtlichen Vorschriften gerechtfertigt wäre.⁸ Gleichwohl kommt eine von der EU-Kommission in Auftrag gegebene Studie zur Kapitalerhaltung zu dem Ergebnis, dass die IFRS mit Solvenzttest grundsätzlich auch in Deutschland für Ausschüttungszwecke geeignet wären. Gleichzeitig stellt die Untersuchung fest, dass keines der untersuchten Alternativsysteme dem aktuellen Kapitalschutzsystem über- oder unterlegen ist.⁹ Hieraufhin hat die EU-Kommission von einer Reform der Kapitalrichtlinie vorerst Abstand genommen.¹⁰

Aufgrund der kritisierten Unzulänglichkeiten des bestehenden Kapitalschutzsystems bleibt es jedoch nur eine Frage der Zeit, bis das Konzept eines finanzplanbasierten Solvenzttests wieder in die Agenda der EU-Kommission aufgenommen wird. Vor allem vor dem Hintergrund der zunehmenden Verbreitung und Relevanz der IFRS gerät der Gesetzgeber immer stärker unter Druck, auch den Einzelabschluss für die Anwendung der IFRS zu öffnen. Von dem entsprechenden Wahlrecht der IAS-Verordnung hat der deutsche Gesetzgeber bisher mit Verweis auf eine fehlende Alternative zum bestehenden Kapitalerhaltungssystem keinen Gebrauch gemacht. Sollten die IFRS jedoch für den Einzelabschluss zugelassen werden, so bedarf es unweigerlich auch einer Veränderung oder Aufgabe des Kapitalschutzkonzepts in seiner bisherigen Form.¹¹

Im Hinblick auf die Reformdebatte um die Modernisierung der Kapitalerhaltung stellt diese Arbeit ein mögliches Instrument für einen informationellen Gläubigerschutz – den Solvenzttest – vor und prüft diesen auf seine Eignung und Anwendbarkeit. In diesem Zusammenhang werden die als Alternative zum bestehenden Kapitalschutzsystem in der Literatur vorgestellten Konzepte für einen finanzplanbasierten Solvenzttest diskutiert und es wird zu den einzelnen Reformvorschlägen Stellung genommen. Dabei soll das Konzept eines Solvenzttests sowohl in das nationale und europäische Gesellschaftsrecht eingeordnet, als auch einzelne als relevant erachtete Ausgestaltungsprobleme untersucht und entsprechende Lösungsmöglichkeiten dargestellt werden.

⁸ Vgl. Pellens/Jödicke/Schmidt (2008), S. 9.

⁹ Vgl. KPMG (2008).

¹⁰ Vgl. Generaldirektion Binnenmarkt und Dienstleistungen (2008), S. 2.

¹¹ Vgl. Rammert (2004), S. 578-579.



Fraglich ist zudem, wie ein solcher Solvenzttest im Detail umzusetzen ist. Der Großteil der wissenschaftlichen Literatur betrachtet den Solvenzttest schwerpunktmäßig unter gesellschaftsrechtlichen Aspekten und vernachlässigt dabei die betriebswirtschaftliche, instrumentelle Ausgestaltung, insbesondere in Form eines umfassenden EDV-gestützten Anwenderprogramms zur Ausschüttungsbemessung. In diesem Zusammenhang soll in der vorliegenden Arbeit ein integriertes Erfolgs-, Finanz- und Risikoplanungssystem erläutert und hinsichtlich seiner konzeptionellen Eignung für die Durchführung von Solvenzttests bei Wachstumsunternehmen untersucht werden.

Da die Planung und Prognose von Zahlungsströmen bei Wachstumsunternehmen einer besonderen Unsicherheit unterliegen, besteht ein Ziel der Arbeit darin, Methoden aufzuzeigen, die es ermöglichen, unsichere Zukunftserwartungen im Solvenzttest zu berücksichtigen. Im Rahmen dieser Arbeit wird auf ein bereits erprobtes und in der Konzeption strukturiertes Modell zur Erfolgs- und Finanzlenkung (ERFI)¹² zurückgegriffen und im Hinblick auf die speziellen Anforderungen an einen Solvenzttest für Wachstumsunternehmen um ein Modul zur Risikoplanung ergänzt. Durch die Simulationsfähigkeit des erweiterten ERFI-Modells lassen sich durch das Testen unterschiedlicher (Ausschüttungs-) Werte kritische Entwicklungen und Problempunkte diagnostizieren und somit Anpassungsmaßnahmen in ihren vernetzten Auswirkungen auf die Realisierbarkeit der geplanten Ausschüttung untersuchen.¹³

¹² Vgl. zum Konzept ERFI Lachnit (1992b), S. 39-74.

¹³ Vgl. Becker (1993), S. 117.