

Rechnungslegung

CARVE-OUT ABSCHLÜSSE: TIEFE EINBLICKE IN AUS- SCHNITTE VON KONZERNEN

Immer mehr Unternehmen fokussieren sich aufs Kerngeschäft und verabschieden sich von ihren Randaktivitäten – sei es über einen Verkauf oder den Börsengang. Hinter dieser Entwicklung stecken grundlegende strategische Überlegungen. Spin-offs, Verkäufe oder der klassische IPO liegen im Trend. Doch wer sich auf diese Art von Geschäftsbereichen trennen will, der muss vieles beachten – auch in Sachen Rechnungslegung.

Plant ein Konzern, einen Geschäftsbereich herauszulösen und an Dritte zu veräußern oder an die Börse zu bringen, müssen den potenziellen Käufern und Investoren verlässliche und aussagefähige Finanzinformationen zur Verfügung gestellt werden. Oft ist der herauszulösende Geschäftsbereich allerdings keine rechtliche Einheit, so dass dessen operative Geschäftstätigkeit nicht durch traditionelle Abschlüsse wie ein Konzern- oder Einzelabschluss im Sinne der IFRS abgebildet werden kann. Wie können in einer solchen Situation sinnvolle Finanzinformationen generiert werden? Die Antwort: Mit einem Carve-out Abschluss.

In dieser Situation ist ein sogenannter Carve-out Abschluss das Mittel der Wahl. Er „schneidet“ die ökonomischen Aktivitäten der herauszulösenden Einheit aus dem Konzernabschluss der Mutter heraus. Der daraus resultierende eigenständige Abschluss bildet die Grundlage für Verhandlungen mit potenziellen Investoren oder den Wertpapierprospekt im Rahmen des Börsengangs.

Fortsetzung auf der folgenden Seite.

Keine ausdrücklichen Regeln in den Internationalen Standards

Das Konzept der Carve-out Abschlüsse wurde bereits vor Jahrzehnten in den USA auf Basis der US-Rechnungslegungsgrundsätze entwickelt. Und zwar für den Fall, dass die operative Geschäftstätigkeit einer Berichtseinheit nicht durch traditionelle Konzern- oder auch Einzelabschlüsse dargestellt werden kann. Konzernabschlüsse bilden die ökonomischen Aktivitäten eines Mutterunternehmens sowie sämtlicher Töchter ab, Einzelabschlüsse die ökonomischen Aktivitäten einer rechtlichen Einheit. Die Grenzen der Berichtseinheit Konzern- oder Einzelabschluss sind somit rechtlich definiert.

Im Gegensatz dazu werden die Grenzen eines Carve-out Abschlusses nach wirtschaftlichen Erwägungen definiert. Es geht darum, die operative Tätigkeit eines Geschäftsbereichs in einem Abschluss zu erfassen, ohne dass diesem ein Teilkonzern oder auch eine rechtliche Einheit zugrunde liegt. Obwohl Carve-out Abschlüsse seit Jahrzehnten nach US-Rechnungslegungsgrundsätzen aufgestellt werden und mittlerweile in der Praxis vielfach nach den internationalen Rechnungslegungsgrundsätzen (IFRS) aufgestellt werden, existieren bislang keine ausdrücklichen Regelungen oder Vorschriften.

Zweigleisig Adieu sagen: Grenzüberschreitender Dual Track

Bei Ausgliederungen fahren Unternehmen häufig zweigleisig: Zum einen bieten sie den herauszulösenden Geschäftsbereich einzelnen Investoren an. Daneben streben sie auch grenzüberschreitende Kapitalmarkttransaktionen an. Ausgangspunkt kann ein Listing an einer europäischen Börse sein. Deutsche Emittenten kombinieren den Börsengang oft mit Privatplatzierungen an institutionelle Investoren innerhalb oder außerhalb der USA nach der Rule 144A des Securities Act. Auch sogenannte Dual Listings sind beliebt – beispielsweise kombinierte Listings an der Frankfurter Börse und London bzw. New York.

Was ist bilanziell zu beachten?

Carve-out Abschlüssen liegen komplexe Bilanzierungsgrundsätze zugrunde, die allerdings nicht ausdrücklich in den IFRS niedergelegt sind. Bei einem IPO oder einer Privatplatzierung an institutionelle Investoren müssen ferner spezifische regulatorische Anforderungen, aber auch die Marktpraxis verschiedener Börsenplätze bzw. Märkte, berücksichtigt werden. Bei der Aufstellung von Carve-out Abschlüssen können ferner in erheblichem Umfang Ermessensspielräume und Wahlrechte ausgeübt werden. Die Komplexität erfordert somit eine gute fachliche Basis und umfangreiche Erfahrungen auf dem Gebiet.

Mit Carve-out Abschlüssen Optimierungspotenziale identifizieren

Ein solcher Abschluss bietet gleichzeitig die hervorragende Chance, die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der darzustellenden ökonomischen Aktivitäten zu optimieren. Besonders wichtig ist dabei die Abgrenzung der Berichtseinheit der ökonomischen Aktivitäten des Geschäftsbereichs. Dabei ist die vollständige und sachgerechte Zuordnung der Aufwendungen nicht immer unproblematisch. Auch die Aufteilung großer Produktionsstandorte zieht regelmäßig größere Kreise: Wesentlich ist hierbei der Lieferungs- und Leistungsaustausch zwischen den darzustellenden ökonomischen Aktivitäten und dem verbleibenden Konzern. Eine umfangreiche Analyse ist daher angeraten. Häufig ist es auch erforderlich, den Lieferungs- und Leistungsaustausch komplett neu zu bewerten.

Richtig separieren und finanzieren

Beim Gang auf das Börsenparkett gehört die Festlegung der Finanzierungsstruktur des Emittenten zu den wesentlichen Entscheidungen. Das ist insofern wichtig, da entsprechende Teile der Finanzverbindlichkeiten dem Carve-out Abschluss zuzuordnen sind. Wird der betreffende Geschäftsbereich letztlich verkauft oder an die Börse gebracht, ist er auch rechtlich aus dem Konzern herauszulösen. Die dabei auftretenden steuerlichen Fragen können selbstredend Auswirkungen auf den Carve-out Abschluss haben.

Fortsetzung auf der folgenden Seite.

Generell gilt: Unternehmen, die erstmalig mit den Anforderungen eines Carve-out Abschlusses konfrontiert sind, stehen vor komplexen Fragestellungen. Viele wichtige Entscheidungen sind im Vorfeld zu treffen – zusätzlich zum Tagesgeschäft. Das erfordert Weitsicht und eine adäquate personelle Kapazitätenplanung. Aus den genannten Gründen empfiehlt es sich, frühzeitig Experten bei der erstmaligen Aufstellung eines Carve-out Abschlusses einzubinden.

//

Autor: Martin Pföhler (Partner, KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Audit)