

Private Equity und Konsolidierung 23. Dezember 2009

Interpretationsrichtlinie des Luxemburger Accounting Standards Board (“CNC”)¹

Das Luxemburger Accounting Standards Board (im Folgenden “Commission des normes comptables” oder “CNC”) hat kürzlich eine Interpretationsrichtlinie veröffentlicht, die klarstellt, unter welchen Umständen eine luxemburgische Gesellschaft, die im Bereich Private Equity- oder Venture Capital tätig ist, von der Erstellung eines Konzernabschlusses befreit sein kann.

Ziel dieser Interpretationsrichtlinie ist es, angemessene Voraussetzungen zu spezifizieren, unter denen Gesellschaften des Private Equity- und Venture Capital-Sektors aufgrund der Regelung in Artikel 317 (3) c) des Gesetzes vom 10. August 1915 über die Handelsgesellschaften in der aktuellen Fassung („Gesellschaftsgesetz“), die das Konzept der „ausschließlich für Zwecke der späteren Weiterveräußerung gehaltenen Anteile“ zum Gegenstand hat (im Folgenden „zur Weiterveräußerung gehaltene Anteile“), nicht in den Konzernabschluss einbezogen werden müssen.

Die Anwendung der Richtlinie erfordert die strikte Einhaltung der von der CNC definierten Bedingungen. Dies setzt für jeden Einzelfall eine eingehende Untersuchung voraus.

Artikel 317 (3) c) des Gesellschaftsgesetzes: Verzicht auf die Einbeziehung in den Konsolidierungskreis

Das Konzept der „für Weiterveräußerung gehaltenen Anteile“

Nach den luxemburgischen Rechnungslegungsgrundsätzen sind Unternehmen, die eine oder mehrere Tochtergesellschaften beherrschen, grundsätzlich dazu verpflichtet, Konzernabschlüsse zu erstellen, diese von einem Luxemburger Wirtschaftsprüfer (Réviseur d’entreprises) prüfen zu lassen und beim Handels- und Gesellschaftsregister (Registre de Commerce et des Sociétés, im Folgenden “RCS”) zu hinterlegen.

Das Gesellschaftsrecht bietet jedoch eine Reihe von Ausnahmen und Möglichkeiten, durch die entweder die Muttergesellschaft von der Erstellung des Konzernabschlusses befreit wird oder eine oder mehrere Tochtergesellschaften aus ihrem Konsolidierungskreis ausgeschlossen werden können.

In diesem Zusammenhang erlaubt Artikel 317 (3) c) des Gesellschaftsrechts, ein von einem Mutterunternehmen beherrschtes Tochterunternehmen nicht in den

¹ Interpretationsrichtlinie veröffentlicht auf der Website des Justizministeriums am 23. Dezember 2009 (www.mj.public.lu).

Konsolidierungskreis einzubeziehen, wenn „die Anteile dieses Unternehmens ausschließlich zum Zwecke ihrer Weiterveräußerung gehalten werden.“

Dieser Verzicht auf die Einbeziehung ist darin begründet, dass der Konzernabschluss ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns vermitteln soll. Hierbei wird der Konzern als ein beständiges und stabiles Konstrukt separater rechtlicher Einheiten verstanden. Nach dieser Theorie könnte die Einbeziehung von nur vorübergehend beherrschten Gesellschaften das Bild von der Lage des Konzerns verfälschen und die Vergleichbarkeit im Zeitablauf nicht sichergestellt sein, so dass die Nichteinbeziehung derartiger Unternehmen in den Konsolidierungskreis begründet sein kann.

Dieses Konzept „der zur Weiterveräußerung gehaltenen Anteile“ wird generell von Private Equity und Venture Capital- Marktteilnehmern verwendet, um den Verzicht auf einen Konzernabschluss bzw. die Konsolidierung damit zu rechtfertigen, dass alle ihre Beteiligungen ausschließlich zum Zwecke ihrer späteren Weiterveräußerung erworben wurden.

Zielsetzung der Interpretationsrichtlinie

Der Verzicht auf die Einbeziehung in den Konsolidierungskreis gemäß Artikel 317 (3) c) des Gesellschaftsgesetzes ist relativ offen formuliert und ermöglicht daher eine Vielzahl von Interpretationen, die zu uneinheitlichen Marktpraktiken und möglicherweise zu Missbräuchen führen können. Bislang basierte die maßgebende Auslegung des Artikels auf den Erläuterungen des Gesetzesentwurfs Nr. 3154² für das Gesetz vom 11. Juli 1988 über den Konzernabschluss.

Aus diesem Grund wurde die CNC vom Justizministerium beauftragt, eine Interpretationsrichtlinie zu entwickeln, die den Gesellschaften im Private Equity- und Venture Capital-Sektor eine ausreichend klare Anleitung zur Verfügung stellt.

Die Anwendung der Interpretationsrichtlinie

Die Interpretationsrichtlinie der CNC definiert 6 Voraussetzungen, die von nicht regulierten Gesellschaften im Bereich des Private Equity oder Venture Capital kumulativ erfüllt sein müssen, um von der Regelung des Artikels 317 (3) c) profitieren zu können:

- Die nicht-regulierten Gesellschaften, die im Private Equity- oder Venture Capital-Sektor tätig sind, müssen von sachkundigen Anlegern gehalten werden;
- Ihre Tätigkeit muss beschränkt sein auf Anlagen in Wertpapiere, die Risikokapital darstellen. Hierunter ist die direkte oder indirekte Einbringung von Mitteln in Unternehmen im Hinblick auf ihren Start, ihre Entwicklung oder ihre Einführung an der Börse zu verstehen;
- Ihr Ziel ist es, ihre Anleger in den Genuss des Verwaltungsergebnisses ihres Vermögens als Gegenleistung für das von ihnen getragene Risiko kommen zu lassen;
- Die Vermögenswerte der Gesellschaft sind zu Marktwerten (Fair Value) auszuweisen (entweder in der Bilanz oder im Anhang des Jahresabschlusses);

² Gesetzesentwurf Nr. 3154 „Gesetzesentwurf über die Erstellung des Konzernabschlusses“, der am 1. Dezember 1987 eingereicht wurde.

- Eine Exit-Strategie wird vorab in einem schriftlichen Dokument an die Anleger festgelegt, in dem die Absicht präzisiert wird, die Anlagen innerhalb einer Zeitspanne von 3 bis 8 Jahren wieder zu veräußern;
- Jedes Ereignis oder jede Verpflichtung, das/die sich maßgeblich auf die Finanzlage der Gesellschaft auswirken könnte (z.B. Sicherheiten, Verpfändungen, „Covenants“...) ist in geeigneter Weise im Anhang zum Jahresabschluss der Gesellschaft zu erläutern.

Diese Voraussetzungen und ihre Bedeutungen werden in der Interpretationsrichtlinie genauer erläutert.

Es ist wichtig zu erwähnen, dass diese Richtlinie nicht das Recht der Aufsichtsbehörden oder von Minderheitsaktionären einschränkt, die Erstellung eines Konzernabschlusses von der Geschäftsleitung bzw. dem Verwaltungsrat zu verlangen.

Letztendlich liegt die Verantwortung bei der Geschäftsleitung bzw. dem Verwaltungsrat, ob ein Konzernabschluss erstellt wird oder nicht. Daher ist der Geschäftsleitung anzuraten, in jedem Einzelfall eine eingehende Untersuchung durchzuführen, ob die Voraussetzungen vollständig erfüllt sind und der Verzicht auf eine Konsolidierung im Interesse des Unternehmens und ihrer internen und externen Stakeholder ist.

Inkrafttreten

Die Interpretationsrichtlinie der CNC ist für luxemburgische Gesellschaften, die im Private Equity- oder Venture Capital-Sektor tätig sind und die die sechs Voraussetzungen kumulativ erfüllen, für die Geschäftsjahre anwendbar, die am oder nach dem 1. Januar 2009 beginnen.

In Zeiten, in denen Transparenz ein Schlüsselfaktor für die Errichtung öffentlichen Vertrauens ist und Substanzanforderungen sich erhöhen, ist die Beurteilung des Risikos im Zusammenhang mit der fehlenden Konsolidierung wichtig. PricewaterhouseCoopers steht Ihnen mit seiner umfangreichen Erfahrung und Expertise auf diesem Gebiet bei Ihren Überlegungen zu dieser Richtlinie und den Bedingungen für deren Umsetzung zur Verfügung.

Kontakte

Wenn Sie zu diesem Thema noch mehr Informationen wünschen, kontaktieren Sie bitte PricewaterhouseCoopers Luxemburg:

Anne-Sophie Preud'homme

Partner

+352 49 48 48-5770

anne.sophie.preudhomme@lu.pwc.com

Véronique Lefebvre,

Partner

+352 49 48 48-5704

veronique.lefebvre@lu.pwc.com

Luc Trivaudey

Partner

+352 49 48 48-2520

luc.trivaudey@lu.pwc.com

PricewaterhouseCoopers

400, route d'Esch, B.P. 1443
L-1014 Luxembourg
Telephone +352 49 48 48-1
Facsimile +352 49 48 48-2900

PricewaterhouseCoopers cannot be held liable for mistakes, omissions, or for possible results obtained further to the use of this document, which is issued for information purposes only. No reader should act on or refrain from acting on the basis of any matter contained in this publication without considering and, if necessary, taking appropriate advice upon their own particular circumstances.

© 2009 PricewaterhouseCoopers S.à r.l. All rights reserved. PricewaterhouseCoopers refers to the network of member firms of PricewaterhouseCoopers International Limited, each of which is a separate and independent legal entity.