



Everling Internet Newsletter - ISSN 1613-4524

Morningstar - DBRS - Moody's - Uni Hamburg - Thilo Schnakenberg

Themen heute:

1. Mit Morningstar Portfolien richtig steuern
2. DBRS' europäisches Bankenuniversum
3. Moody's schafft Klarheit bezüglich geplanter Methodikänderungen
4. Limited oder GmbH?
5. Steuerberater in der Ratingberatung

Literaturhinweis:

Everling, Oliver: Vereinigte Staaten führen Aufsicht für Ratingagenturen ein - Lehren aus Enron und Worldcom - Mehr Transparenz und Wettbewerb, in: Frankfurter Allgemeine Zeitung, Finanzmärkte und Geldanlage, Freitag, 20. Oktober 2006, Nummer 244, Seite 25.

Redaktion:

My Linh Trieu, RATING EVIDENCE GmbH, www.everling-newsletter.de

Willkommen beim Everling Internet Newsletter Ausgabe 47/2006 vom 22. November 2006!

1. Mit Morningstar Portfolien richtig steuern

Im Programm der Investment Konferenz 2006 der Morningstar Deutschland findet sich nicht das Wort "Rating". Anne Connelly, Geschäftsführerin der Morningstar Deutschland GmbH aus München, weist darauf hin, dass Morningstar sich deutlich nicht nur als Anbieter von Ratings, sondern von vielen weiteren Produkten positionieren will.

Don Phillips, Managing Director der Morningstar Inc., Chicago, Illinois, USA, spricht über Ansätze der Portfoliokonstruktion. Er setzt sich mit den Vor- und Nachteilen der verschiedenen Anlageformen auseinander. Er unterstreicht, dass Morningstar neutral gegenüber den Assetklassen ist. Er verstehe sich als Analyst, nicht als Cheerleader. Selten würden Investoren einfach einen Titel kaufen und ihn dann über die gesamte Laufzeit halten. Daher sei es nicht sinnvoll, einfach Gesamtergebnisse zu vergleichen.

In den 1980er Jahren waren aktive Strategien populär. Zwischenzeitlich sei eine deutliche Verschiebung zu passiven und jetzt auch alternativen Anlagestrategien zu beobachten. Philipps sieht einen klaren Trends von aktiv über passiv zu alternativ. Alternative Investments seien nun insbesondere in den USA populär.

"Total Return" kalkuliert Phillips anders als "Investor Return". Er zeigt das Beispiel eines Fonds, der für Investoren - gemessen an der Wertentwicklung seiner Anteile - eine gute Entwicklung gezeigt habe. Berücksichtigt man jedoch die Zu- und Abflüsse des Fonds, zeigt sich, dass insgesamt ein eher negatives Ergebnis für die beteiligten Anleger erzielt wurde. Umgekehrt zeigt ein Fonds mit mäßiger Ergebnisentwicklung durchaus ein interessantes Ergebnis, da die Investoren zwischen "Ein-" und "Ausstieg" durchaus beachtliche Renditen erzielten.

Anleger tendieren dazu, zu hohen Preisen zu kaufen, während sie bei niedrigen Kursen verkaufen. Fonds, die dieses Verhalten von Anlegern ausnutzen, liefern dem Anleger daher keine hohe Rendite. Phillips spricht sich für stabile Fondsentwicklungen aus. Statistische Analysen der Morningstar zeigen, dass Fonds mit hohen

Standardabweichungen im Vergleich zu solchen mit niedrigen Standardabweichungen der Renditen für die Anleger nur eine niedrige Rendite erbracht haben.

Phillips stellt bei den führenden Kapitalanlagegesellschaften eine Kultur von "Stewardship" gegenüber "Salesmanship" fest. Wer im Internetboom einfach "nur verkauft" habe, sehe sich heute mit unzufriedenen Kunden konfrontiert. Fidelity beispielsweise habe dagegen vor den Risiken schon 1998 gewarnt.

Indexfonds seien keine Garantie, Anleger zufrieden zu stellen. Phillips zeigt die Zuflüsse in verschiedene Indexfonds von Vanguard 1999. Mit Hilfe des Morningstar Market Barometer 2000 kann gezeigt werden, dass alle führenden Indices Verluste zeigten. Für Wachstumsaktien und für die großen Aktien war es ein schlechtes Jahr. Die Analyse von Morningstar zeigt aber, dass dennoch mit einer Vielzahl von Aktien Geld verdient werden konnte. Die Erkenntnis, dass mit anderen Fonds Geld verdient werden konnte, durfte Investoren nicht zufrieden stellen, die in Indexfonds investiert waren.

Phillips warnt vor zahlreichen Anbietern, die einfach ein Schild "Hedge Fund" vor die Tür hängen würden, um den gegenwärtigen Trend zu alternativen Investments zu nutzen. Es sei nur natürlich, dass viele Anbieter an den Erfolg der etablierten Hedgefonds anknüpfen wollten. Hedgefonds-ähnliche Investmentfonds in den USA hätten die Anleger bisher nicht sehr gut bedient. Renditen für solche Fonds lagen zum Teil unter den Renditen von Geldmarktfonds. In drei- oder fünfjähriger Perspektive gab es sogar im Durchschnitt negative Renditen. Phillips unterstreicht, dass nicht alles, was für institutionelle Investoren funktionieren würde, auch für den Retailinvestor verfügbar sei.

Phillips erläutert, warum Morningstar mehr sein wolle als lediglich eine Ratingagentur. Es gehe darum, nicht nur gute von weniger guten und von schlechten Fonds zu unterscheiden, sondern auch aus der Perspektive des Anlegers Fonds richtig zu beurteilen. Auch aus guten Fonds könnten schlechte Portfolios gebildet werden. Ein wichtiger Aspekt seien auch die Emotionen von Anlegern.

2. DBRS' europäisches Bankenuniversum

Von einer funktionalen Perspektive unterscheidet DBRS vier grobe Kategorien von Bankinstitutionen in Europa: Universalbanken, dominant große Retailbanken, regionale und lokale Retailbanken sowie Spezialinstitute.

Universalbanken, wie z.B. UBS, Credit Suisse, ABN AMRO, ING Bank, Deutsche Bank, Commerzbank, Dresdner Bank, HVB, etc. sind Institutionen mit diversifizierten Bank- und Nichtbankaktivitäten. Viele Banken haben nicht nur starke Positionen in ihren Inlandsmärkten, sondern führen auch Geschäfte in einer Reihe von Auslandsmärkten, manche sogar global, so DBRS. In Europa sei das Universalbankmodell seit langem existent, im Unterschied zu den US- und japanischen Märkten, die klare Trennungslinien zwischen den erlaubten und nicht erlaubten Aktivitäten der jeweiligen Bankengruppe hatten oder auch immer noch haben. In den vergangenen zehn Jahren wurde das alte, monolithische Modell der Universalbank ersetzt durch neue Strukturen, durch die Geschäftsbereiche semi-autonom geführt werden können, jede mit eigenem Rentabilitäts- und Risikoziel, zugewiesenem Kapital und Kostenstruktur - und oft mit jeweils eigener Strategie. Die Strategien der Universalbanken werden immer mehr darauf ausgerichtet, an bestimmten funktionalen Bereichen in inländischen und internationalen Märkten in Konkurrenz zu treten und nicht als ganze Gruppe. Mehrere europäische Banken haben einen starken Fokus auf Mittel- und Osteuropa, während andere, ganz besonders Banken aus Großbritannien, diese Region gemieden haben. Dasselbe gilt für die Penetration der baltischen Region durch schwedische Banken, während andere dies gemieden haben.

Große, dominante Retailbanken konzentrieren sich primär im Inland, wo sie

große, zuweilen beherrschende Spuren in dem Retailmarkt ihres Landes hinterlassen sowohl bei Privatkunden als auch bei kleinen und mittleren Unternehmen. Beispiele solcher Banken seien die Rabobank (Niederlande), die französische Sparkassengruppe (Caisses d'Épargne), OP Group (Finnland), La Caixa, Caja Madrid (Spanien), HBOS, Lloyds TSB (UK) oder Erste Bank (Österreich), PKO BP, Pekao SA (Polen), Česká spořitelna (Tschechische Republik), Slovenská sporitelňa (Slowakei), DSK Bank (Bulgarien). In den letzten Jahren haben viele große Retailbanken ihre Aktivitäten um Finanzdienstleistungen von Nichtbanken erweitert, wie die Vermögensverwaltung und Allfinanz. Einige dringen auch tiefer in die Märkte außerhalb des Retailbereichs ein, wie etwa im Corporate Banking und in Finanzmärkten. Beispiele sind HBOS (Business Banking) oder die französischen Sparkassen (Financial Markets). Die großen Sparkassengruppen in Spanien diversifizieren ebenfalls, während sie ihre große Retailbasis als ihre Franchise bewahren.

In der Vergangenheit konnten Banken als vorwiegend "Retailbanken" klassifiziert werden, die sich vor kurzer Zeit in Richtung auf wahre Universalbanken bewegt haben, vorwiegend durch Akquisition neuer Franchise. Beispiele seien der Crédit Agricole oder die Banque Populaire, beide in Frankreich. Es ist wahrscheinlich, dass die meisten großen nationalen Institutionen ihre Migration zum Universalbankmodell fortsetzen werden, während sie sich darum bemühen, ihre Ertragsbasis über Geschäftszyklen hinweg weiter zu diversifizieren, sagt DBRS.

Regionale und lokale Banken: Dies sei bei weitem das größte Segment unter den fast 9.000 Kreditinstituten Europas, so die Agentur. Zu dieser Gruppe gehören Sparkassen und Genossenschaftsbanken in Deutschland, Spanien, Norwegen, Dänemark, Finnland, Österreich und Italien, britische und irische Bausparkassen, Schweizer Kantonal- und Genossenschaftsbanken und eine Reihe anderer Regional- und Lokalbanken. Viele dieser Banken setzen ihren Fokus auf mehr traditionelle Bankaktivitäten fort und viele sind zögerlich, von ihren Kerngeschäftsmustern wegzudiversifizieren, im Glauben, dass sie entweder nicht über die Expertise oder genügend Risikoappetit verfügen, um neue Unternehmungen zu wagen. In Deutschland ist Sparkassen aufgrund des Regionalprinzips nicht erlaubt, ihre Geschäftstätigkeit über ihre Region hinaus auszudehnen - dies mag sie längerfristig vor dem Hintergrund der zunehmend kompetitiven Internetlandschaft weniger widerstandsfähig machen. Der wachsende Anspruch der traditionellen Kundenbasis und das Verlangen, mehr Kunden zu gewinnen, führt inhärent zu mehr Diversifikation, generell aber nicht weiter als zu den Grenzen, die jede Institution tolerieren kann.

Spezialinstitute: Dies sind spezialisierte Kreditgeber oder andere Nischenspieler in verschiedenen Geschäftssegmenten. Beispiele sind Exportfinanzierungsinstitutionen, Hypothekenbanken, Entwicklungsbanken, Immobilien- oder Mobilienleasinggesellschaften oder Konsumentenfinanzierungsgesellschaften, etc. Spezialinstitute waren in den Nachkriegsjahrzehnten in Europa verbreiteter. Viele verschwanden, wurden im günstigsten Fall Tochtergesellschaften von Universalbanken und einige wenige änderten ihr Unternehmensprofil in radikalerer Weise, wie etwa die NIB in den Niederlanden, berichtet DBRS.

Mehrere spezialisierte und quasi-spezialisierte Institutionen waren in der Lage, ihren Franchise im Kern zu bewahren oder sogar zu stärken. Wichtige Beispiele seien Dexia, der französisch-belgische Financier des öffentlichen Sektors oder die IKB, die ihre Schlüsselrolle in Deutschlands Markt der Finanzierung kleiner und mittlerer Unternehmen bewahren konnte. In Mittel- und Osteuropa, wo die Bankenmärkte noch nicht die gleiche Reife erreicht haben, leben solche spezialisierten Einheiten in weiten Teilen fort mit staatlichen Garantien oder zumindest einer starken staatlichen Unterstützung.

Der deutsche Hypothekenbanksektor hat eine signifikante Umstrukturierung und Konsolidierung in den letzten Jahren erfahren. Manche Hypothekentöchter

wurden von ihren Universalbankmüttern abgetrennt und so noch stärker als spezialisierte Einheiten aufgestellt. Die kürzlich eingeführte Gesetzesänderung des Rahmens für die Emission von Pfandbriefen in Deutschland (das Pfandbriefgesetz) führt zu weiterer Restrukturierung und Konsolidierung unter den Hypothekenbanken, von denen die meisten nicht weiter als unabhängige Institute tätig sein werden. Die größte Hypothekenbank in Deutschland, Eurohypo AG, wurde von der Commerzbank gekauft, und die in Schwierigkeiten geratene Allgemeine Hypothekenbank Rheinboden AG (AHBR) wurde an Lone Star Funds (USA) verkauft. Hypo Real Estate Group ist nun der größte unabhängige Spieler im deutschen Hypothekenmarkt und ist einer der größten in Europa.

Dänische Hypothekenbanken sind eine andere wichtige Kategorie von spezialisierten Kreditgebern in Europa. Dänemarks Hypothekenmarkt wird von wenigen großen Darlehensgebern dominiert, sowohl von Töchtern der zwei größten Banken als auch von unabhängigen Instituten. Das bei weitem größte Institut ist Nykredit. Dänemark ist Europas zweitgrößter Markt für Pfandbriefe nach Deutschland.

3. Moody's schafft Klarheit bezüglich geplanter Methodikänderungen

Wie bereits in vergangenen Ausgaben des Everling Internet Newsletters berichtet, überarbeitet Moody's zurzeit ihre Ratingverfahren und -methoden u.a. im Bereich ihrer Joint Default Analyse (JDA) und Bankfinanzkraftratings (BFSR).

Die BFSR-Ratings von Moody's stellen eine relative Rangordnung der eigenständigen („stand-alone“) Finanzkraft der Banken dar. In dieser Eigenschaft können sie zur Festlegung der Basiskreditrisikoeinschätzung, dem Ausgangspunkt des Joint-Default-Analysekonzepts von Moody's, genutzt werden. Bevor die JDA jedoch in Moody's Bankenratings einbezogen wird, war es wichtig sicherzustellen, dass die BFSRs keinerlei Bestandteile externer Unterstützung enthalten, so die Agentur. Andernfalls könnte dies im Rahmen der JDA zu einer doppelten Berücksichtigung der Unterstützung bei den letztlich erteilten Ratings führen.

Moody's aktualisiert seine BFSR-Methodik auch, um diese an das neue Format anzugleichen, das im vergangenen Jahr branchenübergreifend für alle Ratingmethodiken eingeführt wurde. Moody's hat bereits über zwei Dutzend solcher Methodikstudien für unterschiedliche Branchen veröffentlicht, denen das neue Format zugrunde liegt.

Bis zur abschließenden Überarbeitung und endgültigen Einführung der neuen Methodiken bleiben aber die bestehenden Ratingmethodiken für Banken in Kraft. Sämtliche Ratingerteilungen und -anpassungen, die Moody's bei Banken vornehmen, erfolgen nach wie vor auf der Grundlage der aktuellen Methodik. Zum gegenwärtigen Zeitpunkt seien weder die überarbeitete BFSR-Methodik noch die vorgeschlagene Einbeziehung der JDA in die Bankenratings von Moody's umgesetzt worden, und die Ratingkomitees stützen sich bei der Erteilung oder Änderung eines Bankenratings weder auf die Joint-Default-Analyse noch die überarbeitete BFSR-Methodik, obgleich ihnen die diesbezüglichen Vorschläge bekannt sind, erklärt die Agentur.

Eines der Hauptziele der überarbeiteten BFSR-Methodik sei es zu gewährleisten, dass die BFSRs ausschließlich die eigenständige („stand-alone“) Finanzkraft messen und außerordentliche Unterstützung nicht berücksichtigen. Moody's sei der Meinung, dass derzeit die BFSRs einiger Banken evtl. ungewollt dieselben Faktoren externer Unterstützung berücksichtigen, denen in ihren Depositen- und Schuldtitelratings Rechnung getragen wird. Die BFSRs dieser Banken könnten im Rahmen der überarbeiteten Methodik herabgestuft werden, wenn Moody's die Annahmen externer Unterstützung bei diesen Ratings ausklammern. Jedoch habe dies unter Umständen keine Auswirkungen auf die Depositen- und Schuldtitelratings dieser Bank, in denen die Annahmen hinsichtlich der Unterstützung angemessen

in das Rating mit einfließen.

Beispielsweise bei einer möglichen Herabstufung einiger Banken durch die BFSRs, kann es durchaus sein, dass ihre Depositenratings jedoch heraufgestuft werden, da der Wahrscheinlichkeit systemimmanenter Unterstützung in diesen Ratings bei Anwendung der JDA expliziter Rechnung getragen wird. Nur in Fällen, in denen Moody's gegenwärtig die Faktoren externer Unterstützung bei den Depositen- und Schuldtitelratings überbewertet, kann ein niedrigeres BFSR auch mit der Herabstufung der Depositen- und Schuldtitelratings einer Bank einhergehen. Dies werde aber nicht sehr häufig der Fall sein.

Zum gegenwärtigen Zeitpunkt könne aber noch nicht abgeschätzt werden, wie viele BFSRs sich ändern. Moody's erwarte jedoch sowohl Herauf- als auch Herabstufungen und wenige BFSR Ratingänderungen um mehr als zwei Stufen.

„Wir beabsichtigen, noch im November eine zweite Bitte um Stellungnahme zur überarbeiteten BFSR-Methodik zu veröffentlichen, die den Marktteilnehmern Zeit geben wird, die zusätzlichen Änderungen an der vorgeschlagenen Methodik zu prüfen und die Rolle der BFSR-Scorecard im Ratingprozess genauer zu verstehen. Sobald die Prüfung aller hierzu eingegangenen Stellungnahmen abgeschlossen ist, rechnen wir damit, die endgültige überarbeitete BFSR-Methodik im Januar 2007 zu veröffentlichen, und haben vor, dieses Konzept dann zusammen mit der vorgeschlagenen Einbeziehung der Joint-Default-Analyse in die Depositen- und Schuldtitelratings für Banken im Laufe des ersten Quartals 2007 umzusetzen.“, erklärt Moody's.

Da von uns rund 1000 Banken geratet werden, ist es nicht möglich, die überarbeiteten Methodiken für alle gerateten Banken am selben Tag einzuführen, fügt Moody's hinzu. Die Umsetzung soll daher in den einzelnen Ländern nacheinander erfolgen, wobei am Ende jeder Woche die geänderten Bankenratings für diejenigen Länder bekannt gegeben werden, in denen die Methodik gerade umgesetzt wurde. Dieser Prozess dürfte insgesamt sechs bis sieben Wochen in Anspruch nehmen. Weitere Informationen unter www.moody's.com.

4. Limited oder GmbH?

Die britische private Limited Company, eine echte Alternative? Amtlich oder nicht amtlich werden derzeit keine Statistiken über die Entwicklung dieser Gesellschaftsform betrieben. Daher hat die Universität Hamburg in diesem Zusammenhang bereits im Mai 2006 eine Studie veröffentlicht. Diese Studie vergleicht die Anzahl der Gründungen von deutschen GmbHs mit der Anzahl von Gründungen britischer Limiteds, mit Verwaltungssitz in Deutschland. Ergebnis der Studie: In 2005 wurden durchschnittlich 1.182 neue Limiteds monatlich gegründet. Im Gegensatz dazu fanden seit 2002 lediglich 172.000 GmbH-Gründungen statt. Das Verhältnis der Gründungen von GmbH-Gründungen zu Limited-Gründungen seit der „Überseering-Entscheidung“ des EuGH im Nov. 2002 liegt bei 5,5:1, so die Studie.

Aus dieser Studie wird ein Trend ersichtlich: Britische Limiteds werden für Existenzgründer und Unternehmer attraktiver. Die Gründung eines Unternehmens in Form einer Limited ist einfach, schnell und kostengünstig. Nach Statistiken der Limited24, ein deutscher Anbieter für Limited-Gründungen, darf bereits innerhalb von 24 Stunden und mit Kosten von umgerechnet 185 Euro sowie einem Mindestkapital von 1 Pfund eine Limited ihre Geschäfte nach außen hin aufnehmen. Im Gegensatz dazu fallen für eine GmbH Gründungskosten von mehreren 1.000 Euro an sowie ein Mindestkapital von 25.000 Euro. Zudem führe ein langer Weg, von der Vorgründungsgesellschaft über die Vor-GmbH bis hin zur eingetragenen GmbH.

Frankreich hat beispielsweise bereits reagiert: Das französische Pendant zur GmbH, die SARL, kann mit einem Mindestkapital von 1 Euro ausgestattet werden. Aus diesem Grund ist die Limited in Frankreich nahezu kein Thema.

Für einen "Export" in andere EU-Staaten sei die SARL jedoch nicht geeignet, weil nach französischem Gesellschaftsrecht tatsächlich auch eine Betriebsstätte vor Ort unterhalten werden müsse. Entsprechendes gelte für die meisten anderen europäischen Rechtsformen. In England sei dies anders: Hier genüge eine Briefkastenadresse als Registered Office, erklärt Jochen Hüls, Geschäftsführer der Limited24.

Die häufigste Ursache für die Gründung einer englischen Limited liegt in den steuerlichen Vorteilen. Jedoch wird die Gründung einer Limited, die Ihren Sitz in England hat und ihre Geschäfte überwiegend in Deutschland tätigt als Steuerhinterziehung angesehen und ist somit auch strafbar. Der Andrang auf die Rechtsform einer britischen Limited hat den Vorschlag auf eine Änderung des deutschen GmbH-Gesetzes hervorgerufen. In einem Gesetzentwurf des Landes Nordrhein-Westfalen wurde unter anderem vorgeschlagen das Stammkapital auf 5.000 Euro herabzusetzen. Dieser Entwurf wurde allerdings von der IHK Nordrhein-Westfalen als negativ bewertet. Einerseits wäre eine Herabsetzung des Mindestkapitals auf 5.000 Euro nicht ausreichend die Welle der Limited-Gründungen zu reduzieren. Andererseits müsste bei einer „Ein-Euro-GmbH“ eine neue Haftungsregelung eingeführt werden, welche im Rahmen einer grundsätzlichen Novellierung des GmbH-Gesetzes geschehen sollte, so die IHK Nordrhein-Westfalen.

Wer als Limited Geschäfte tätigt, sollte mit den Rechtsfolgen vertraut sein. In Diskussionsbeiträgen unter anderem auf dem Internetportal akademie.de vom September 2005 werden schwierige Situationen einer Limited aufgegriffen. In vielen Fällen könne, wie meist nicht beachtet, auf das Privatvermögen des Geschäftsführers zugegriffen werden. So beispielsweise bei Einbringung von Gesellschafterdarlehen, das nach § 32a GmbHG im Insolvenzverfahren vom Gläubiger zurückgefordert werden kann. Im englischen Gesellschaftsrecht gibt es keinen Eigenkapitalersatz für Gesellschafterdarlehen. Ähnlich kritisch sei es auch im Insolvenzverfahren. Gläubiger können von der Limited in England wie auch in Deutschland ihren Anspruch durchsetzbar machen. Eine Löschung der Limited, wie meistens empfohlen, könne durchaus erhebliche Folgen haben. Sollte die Limited fälschlicherweise nicht schuldenfrei sein kann ein Gläubiger beantragen die Limited wieder eintragen zu lassen. Ein Insolvenzverfahren kann somit die Folge sein. Zudem kommen enorme Geld- oder Haftstrafen durch das englische Strafrecht. Darauf werde aber von Limited-Vermittlern meist nicht ausreichend eingegangen, so das Portal.

Grundsätzlich darf die Limited nach der „Überseering“-Entscheidung (EuGH Rechtsprechung vom 05.11.2002 C-208/00), welche sich auf die Niederlassungsfreiheit beruft, gegenüber der vergleichbaren inländischen Rechtsform GmbH nicht benachteiligt werden, unabhängig davon, wo sich ihr tatsächlicher Verwaltungssitz befindet. Eine aus Deutschland geleitete Limited hat demnach dieselben Rechte einer GmbH, solange nicht durch eine geringere Kapitalausstattung auftretende Differenzierungen sachlich begründet sind. Das Benachteiligungsverbot bindet allerdings nur staatliche Stellen, nicht private Wirtschaftsteilnehmer. Diesen bleibt es freigestellt, ob sie mit einer Limited Geschäfte tätigen möchten oder nicht.

Im Vergleich mit einer GmbH werden in der Bewertung durch eine Ratingagentur bei der Frage „Warum haben Sie diese Rechtsform gewählt?“ erste Unterschiede erkennbar. „Bei der Beurteilung der Bonität vor Vorlage der ersten Bilanzen wird die GmbH nominell um die Differenz des sich gegenüberstehenden Haftungskapitals im Vorteil sein“, so Hüls. Durch die niedrige Haftungsbegrenzung von min. 1 Pfund besteht ein nicht unerhebliches Risiko für Kunden oder Partner des Unternehmens. Eine weitere Hürde stelle die geringere Transparenz der Beteiligten dar. Ein Gesellschafterwechsel werde dem Companies House erst am Schluss eines Geschäftsjahres, durch den Annual Return, angezeigt, fügt Hüls hinzu. Ratingagenturen haben sich jedoch noch nicht mit Limiteds auseinandergesetzt. „Ratings an Limiteds in Deutschland wurden von Ratingagenturen größtenteils noch nicht vorgenommen“, sagt Fitch Ratings. „Die Ratings gehen da mehr in Richtung PLC (GB) oder Inc. (USA).“

Für die richtige Wahl der Rechtsform sind somit auch die zukünftigen gesetzlichen Entwicklungen der GmbH, der Limited oder anderer evtl. neuer Rechtsformen zu berücksichtigen. Eine genaue Begutachtung und ein Vergleich beider Rechtsformen können somit schwerwiegende Probleme vorbeugen.

5. Steuerberater in der Ratingberatung

Grundlagen, Praxis und Perspektiven – das ist der Untertitel der im VDM Verlag Dr. Müller von Thilo Schnakenberg veröffentlichten Diplomarbeit, die auf der Liste der mit mindestens der Note 2,3 bewerteten Diplomarbeiten am Fachbereich Wirtschaft an der Hochschule Bremen zu finden ist. Sein Buch "Steuerberater in der Rating-Beratung" (Berlin 2005, ISBN 3-86550-102-8) entstand im Rahmen seines Studiums im Europäischen Studiengang für Finanz- und Rechnungswesen sowie Marketing an der Fachhochschule Bremen. Danach ist er für ein Wirtschaftsprüfungs- und Steuerberatungsbüro in Bremen tätig.

Wie es sich für eine Diplomarbeit gehört, werden die ersten rund 40 Seiten mit Begriffen und Grundlagen verbracht. Es folgen eine Situationsanalyse für die Zielgruppe der Ratingberatung, den Mandanten, sowie der Steuerberater, und anschließend werden Möglichkeiten und Grenzen der Ratingberatung aufgezeigt.

Zu Recht räumt Schnakenberg dem Kapitel "Aufbereitung, Zusammenstellung und Analyse der benötigten Unterlagen" gegenüber der Finanzierungsberatung, die meist in den Händen der Banken bleibt, sowie gegenüber der Risikomanagementberatung, für die es andere Spezialisten als Steuerberater gibt, den größten Raum ein. Der Steuerberater ist geradezu der "natürliche" Ansprechpartner des Mittelstandes, wenn es um die Vorbereitung der für jedes Ratinggespräch erforderlichen Dokumentation geht.

Die Darstellung von Schnakenberg verdeutlicht, dass sich ein seinen Mandanten gegenüber verantwortungsvoll verhaltender Steuerberater stets auch mit den Ratingimplikationen auseinandersetzen hat. Bilanzpolitische, insbesondere aber sachverhaltsgestaltende Maßnahmen können in der Regel nicht gänzlich ohne Einfluss auf das Rating bleiben, so dass zu prüfen ist, inwieweit eine kurz-, mittel- oder langfristige Veränderung des Ratings zu erwarten ist.

^^^

Everling Advisory Services ist ein Unternehmen, das mit dem Bonitätszertifikat @rating Quality Label versehen wurde. Einsicht in die damit verbundene @rating Bewertung gibt <http://www.cofacerating.de>.

Mit freundlichen Grüßen
Dr. Oliver Everling

Everling Advisory Services
Email oliver@everling.de
Website <http://everling.de>
Telefon +49 (700) 38375464
Postfach 900336, 60443 Frankfurt am Main

© Everling