

Regulierung des Derivate-
marktes durch EMIR
Auswirkungen auf deutsche
Unternehmen



Einleitung

Auf die bevorstehenden umfangreichen Pflichten und Anforderungen für alle Unternehmen, die Derivate verwenden, sind die Treasury-/Finanzabteilungen unterschiedlich gut vorbereitet. Unabhängig von den Volumina oder der Stückzahl der abgeschlossenen Derivate kommen auf die betroffenen Unternehmen umfangreiche Neuerungen bezüglich der Ausgestaltung des Risiko und Sicherheitenmanagements sowie eine Meldepflicht über alle abgeschlossenen Derivatepositionen zu.¹ Die neue Clearingpflicht für OTC-Derivate über Zentrale Gegenparteien betrifft dagegen nur Unternehmen mit sehr hohen offenen Beständen.

Gerade die Absicherung von Währungsrisiken mittels OTC-Derivaten spielt angesichts der internationalen Verflechtung der deutschen Wirtschaft eine besondere Rolle.² Auch verwendet ein Großteil der deutschen Unternehmen Zinsderivate, um sich gegen Zinsänderungsrisiken abzusichern.³

Die Notwendigkeit der Anpassung der Prozesse, Strukturen und Systeme in der Treasury-/Finanzabteilung aufgrund der EMIR-Verordnung wirkt dabei auf alle Unternehmen, die Derivate abschließen, gleichermaßen und muss frühzeitig in Angriff genommen werden, da zukünftig in Deutschland die regelungskonforme Einrichtung des Risikomanagements sowie die korrekte Ausführung der Meldepflichten einer externen Prüfung unterliegen.

¹ Vgl. Securities and Markets Authority 12/2012, "I am a non-financial, does EMIR apply to me? If you are a non-financial and enter into derivative contracts EMIR does apply to you." "What does it mean? You have to report your derivative contracts to a Trade Repository. You have to clear your OTC derivative contracts that are subject to the clearing obligation if you exceed the clearing threshold. You have to apply risk mitigation techniques to your OTC derivative contracts if you do not exceed the clearing threshold or, if you exceed the clearing threshold, to those OTC derivative contracts that are not subject to the clearing obligation."

² Vgl. DAI-Kurzstudie 2/2012, Risikomanagement mit Derivaten bei Unternehmen der Realwirtschaft – Verbreitung, Marktendenzen, Regulierungen –: „78 Prozent bzw. 58 Prozent der Unternehmen, die Absicherungsinstrumente nutzen, sichern sich gegen Währungsrisiken ab. Entsprechend stehen Währungsderivate häufig für einen Großteil des gesamten Derivatevolumens.“

³ Vgl. DAI-Kurzstudie 2/2012, Risikomanagement mit Derivaten bei Unternehmen der Realwirtschaft – Verbreitung, Marktendenzen, Regulierungen –: „Viele Unternehmen (71 Prozent) nutzen Derivate aber auch, um Zinsrisiken in der Finanzierung kalkulierbar zu machen.“

Unternehmen unterschätzen die Auswirkungen der EMIR-Regulierung auf die Treasury-/Finanzabteilung

Hintergrund der Regulierung

Derzeit werden rund 95 % der derivativen Finanzinstrumente außerhalb von zugelassenen Börsen (OTC) abgeschlossen.⁴ OTC-Derivate sind nicht-börsengehandelte Derivate, die bilateral zwischen zwei Handelspartnern vereinbart werden.⁵ Die Finanzkrise hat allen vor Augen geführt, wie gerade der intransparente OTC-Derivatemarkt bei einer Störung die Funktionsfähigkeit der globalen Finanzmärkte stark beeinträchtigen kann. Mit der EMIR-Verordnung (EU-Verordnung über OTC-Derivate, zentrale Gegenparteien und Transaktionsregister)⁶ kommt die EU dem aus der Finanzkrise resultierenden Beschluss der Staats- und Regierungschefs der G20-Staaten zur Ergreifung von Maßnahmen zur stärkeren Regulierung des intransparenten OTC-Derivatemarktes nach.

Im Zusammenhang mit der EMIR-Verordnung stehen weitere neue Kapitalmarktregulierungen wie MiFID II oder CRD IV, die auch wesentliche Auswirkungen auf Unternehmen haben können. Die MiFID II (Entwurf einer Neufassung der EU-Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente) wird bei einzelnen Unternehmen den Handel mit Finanzinstrumenten wesentlich beeinflussen. Auch die CRD IV (Entwurf der überarbeiteten Capital Requirements Directive und der Capital Requirements Regulation) beinhaltet u. a. erhöhte Anforderungen an die Risikoversorge und kann somit insbesondere auf die Höhe der Konditionen der mit den Kreditinstituten abge-

⁴ Vgl. European Commission 2/2012, New European Rules on Over-the-Counter Derivatives and Market Infrastructures – Frequently Asked Questions, "What is the size of the market? OTC derivatives account for almost 95% of the derivatives markets. In June 2011, the notional value of outstanding OTC derivatives was around \$707 trillion or €540 trillion."

⁵ Vgl. European Commission 2/2012, New European Rules on Over-the-Counter Derivatives and Market Infrastructures – Frequently Asked Questions, "What kinds of products are comprised? The OTC derivatives market comprises a wide variety of product types across several asset classes (interest rates, credit, equity, foreign exchange (FX) and commodities) with widely differing characteristics and levels of standardisation. OTC derivatives are used in a variety of ways, including for purposes of hedging, investing, and speculating. Contrary to derivatives traded on exchanges, OTC derivatives are not automatically cleared through Central Clearing Parties [...] or subject to reporting rules."

⁶ Verordnung Nr. 648/2012, EU-Amtsblatt vom 27. Juli 2012

schlossenen Geschäftsaktivitäten Einfluss haben. Hier ist vor allem die sich derzeit in der Diskussion befindliche Eigenkapitalunterlegungspflicht des CVA-Risikos⁷ für OTC-Derivate hervorzuheben, welche die zukünftige Konditionsgestaltung aus Sicht von Unternehmen signifikant beeinflussen wird.

Regulierung des OTC-Derivatemarktes

Die EMIR-Verordnung ist am 16. August 2012 formell in Kraft getreten und richtet sich dabei nicht nur an Finanzunternehmen, sondern grundsätzlich an alle Teilnehmer des OTC-Derivatemarktes, d.h. auch an Industrie- und Dienstleistungsunternehmen. Im Vordergrund steht vor allem die Verpflichtung aller Marktteilnehmer, Derivatepositionen an ein zentrales Transaktionsregister zu melden, sowie für diese Positionen aufgrund neuer Anforderungen ein verschärftes Risiko- und Sicherheitsmanagement einzurichten. In Deutschland zeichnet sich ab, dass das zentrale Transaktionsregister für alle Marktteilnehmer von der BaFin (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht) geführt werden wird. In Einzelfällen werden auch deutsche Unternehmen dazu verpflichtet sein, ihre OTC-Derivate über eine zentrale Gegenpartei (CCP, Central Counterparty)⁸ abzuwickeln.

Zur Konkretisierung der EMIR-Verordnung wurde die Europäische Wertpapieraufsicht (ESMA – European Securities and Market Authority) mit der Entwicklung und Veröffentlichung von technischen Regulierungsstandards beauftragt.⁹

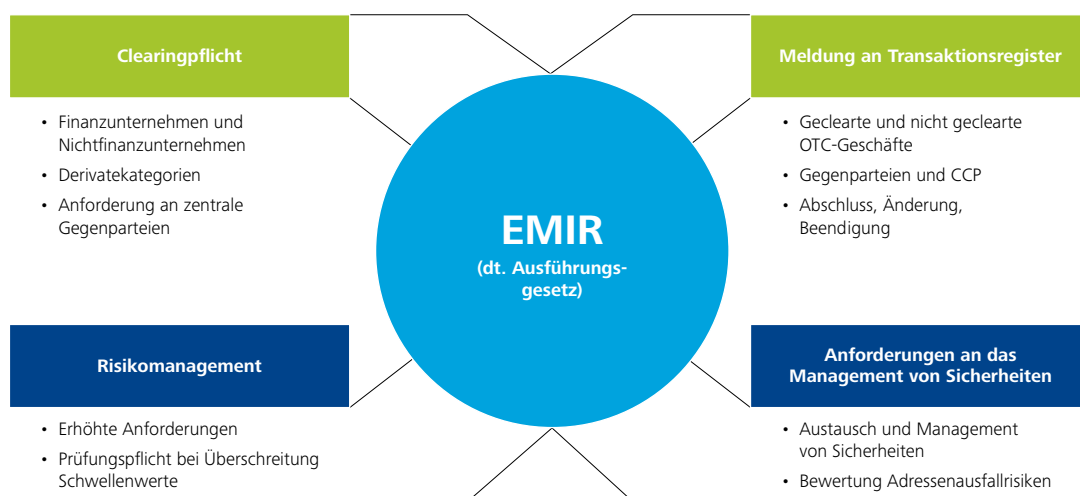
Erhöhte Anforderungen an das finanzielle Risikomanagement von Industrie- und Dienstleistungsunternehmen

Regelungsbereiche von EMIR

EMIR gibt den betroffenen Unternehmen im Wesentlichen vier zu regelnde Bereiche vor.

Von der Pflicht der Einführung eines Meldewesens an ein zentrales Transaktionsregister sowie von erhöhten Anforderungen an das Risikomanagement und dem Management von Sicherheiten sind sämtliche Marktteilnehmer, auch Industrie- und Dienstleistungsunternehmen, gleichermaßen betroffen (Abb. 1).

Abb. 1 – Vier wesentliche Regelungsbereiche von EMIR



⁷ CVA (Credit Value Adjustment): Risiko von Marktwertverlusten aufgrund Bonitätsverschlechterungen der Kontrahenten.

⁸ Unter einem zentralen Kontrahenten ist ein Unternehmen zu verstehen, welches an Börsen und sonstigen Handelsplattformen als Vertragspartei zwischen Verkäufer und Käufer eintritt. Gegenüber dem Käufer nimmt der zentrale Kontrahent die Rolle des Verkäufers und entsprechend gegenüber dem Verkäufer die Rolle des Käufers ein.

⁹ Vgl. European Commission (19.12.2012): "Commission adopts technical standards for the Regulation on OTC derivatives, central counterparties and trade repositories".

Reportingpflichten

Alle Gegenparteien von OTC-Derivaten sind verpflichtet, Einzelheiten ihrer Derivatekontrakte ohne Mehrfachmeldungen (je Derivat darf nur eine Meldung erfolgen) an ein Transaktionsregister zu melden. Dabei besteht die Möglichkeit, die Meldung an eine finanzielle Gegenpartei (z. B. Kreditinstitut) zu delegieren. Art und Umfang der Meldepflichten sind sehr weitgehend. Informationen zu den beteiligten Kontrahenten sowie die Art, die Fälligkeit, der Nominalwert, sonstige Konditionen und das Abwicklungsdatum der Kontrakte müssen mindestens in der Meldung enthalten sein.

Anforderungen an das Risikomanagement

Für Derivate, welche zukünftig nicht über zentrale Kontrahenten abgewickelt werden, sieht EMIR verschärfte Anforderungen an das Risikomanagement vor. Insbesondere wird gefordert, dass angemessene Verfahren zur Messung, Steuerung und ggf. Minderung operationeller und Kontrahentenausfallrisiken vorliegen.¹⁰ Besonders hervorzuheben ist, dass zukünftig bei Abschluss eines OTC Derivates sog. Mindeststandards bei der Transaktionsabwicklung beachtet werden müssen. Diese Mindeststandards beinhalten u. a. Anforderungen an die zeitnahe Bestätigung der Ausgestaltung der abgeschlossenen OTC Derivate.

Zudem sollen zukünftig die betroffenen Finanz- und Nichtfinanzunternehmen anhand formalisierter Prozesse mit sämtlichen Gegenparteien schriftlich oder auf elektronischem Wege Bedingungen zur Abstimmung der abgeschlossenen OTC-Derivate vereinbaren.¹¹ Die Abstimmung muss die zentralen Handelsbedingungen sämtlicher Transaktionen abdecken und die aktuelle Marktbewertung beinhalten.

Ergänzend schreibt die EMIR-Verordnung die Implementierung von Verfahren zur Streitbeilegung (z. B. Dokumentation von Eskalations-Prozessen) vor. Im Rahmen der Streitbeilegung sind alle Gegenparteien (Kreditinstitute als auch Unternehmen) dazu verpflichtet, geeignete Verfahren und Prozesse zur Identifikation, Aufzeichnung und Überwachung von kritischen Punkten, wie der Bewertung der OTC-Derivate oder dem Austausch von Sicherheiten, zu entwickeln.

Gerade der Abgleich der Marktbewertungen wird in der Praxis aufgrund der unterschiedlichen Bewertungsmethoden und Inputparameter zu großen Problemen führen.

¹⁰ Vgl. EU (2012): Verordnung des europäischen Parlamentes und des Rates über OTC-Derivate, zentrale Gegenparteien und Transaktionsregister: Art. 11 Absatz 1a.

¹¹ Vgl. EU (2012): EMIR-Verordnung: Art. 11 Absatz 1b.

Management von Sicherheiten

Spezielle Risikomanagementverfahren für den Austausch von Sicherheiten betreffen solche Gegenparteien, die weiterhin nicht durch einen zentralen Kontrahenten abzuwickelnde OTC-Derivatekontrakte im Bestand haben.

Sämtliche betroffene Unternehmen müssen hier zukünftig über Risikomanagementverfahren verfügen, die einen rechtzeitigen und angemessenen Austausch von Sicherheiten gewährleisten.¹² Die jeweils erhaltenen Sicherheiten sind angemessen von eigenen Vermögenspositionen zu trennen. Die Anforderungen der EMIR-Verordnung in Bezug auf das Management von Sicherheiten (Collateral Management) werden durch weitere Ausarbeitungen des Baseler Ausschusses näher konkretisiert.¹³

Clearingpflicht

Während die anderen drei Regelungsbereiche für sämtliche Unternehmen relevant sind, die OTC-Derivate abgeschlossen haben, ist ein zentrales Clearing der Positionen über ein CCP ausschließlich für Unternehmen relevant, deren offene Derivate-Nominalvolumina jeweils Schwellenwerte für bestimmte Derivatekategorien überschreiten.¹⁴ Hierunter fallen weder die OTC-Derivatepositionen, die zur Absicherung von Risiken abgeschlossen wurden, noch diejenigen, die innerhalb eines Konzerns kontrahiert wurden.

EMIR-Ausführungsgesetz

Die bisher ausgeführten Regelungen der EMIR-Verordnung gelten in den Mitgliedsstaaten unmittelbar, es sind aber Anpassungen im jeweiligen nationalen Recht durch sog. Ausführungsgesetze erforderlich.

Im Rahmen des deutschen Ausführungsgesetz wurden von der Bundesregierung einige Ergänzungen vorgenommen und die zuständigen nationalen Behörden benannt, welche die geeigneten Maßnahmen und Sanktionen zur Einhaltung der Vorgaben der EU-Verordnung umsetzen (v. a. die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht – BaFin).

Mit dem EMIR-Ausführungsgesetz werden die der EU-Verordnung entgegenstehenden Vorschriften im Kreditwesengesetz (KWG) geändert und die Bußgeldtatbe-

¹² Vgl. EU (2012): EMIR-Verordnung: Art. 11 Absatz 3.

¹³ Vgl. BCBS (2012): Consultative Document: Margin requirements for non-centrally-cleared Derivatives.

¹⁴ Die Clearingschwelle beträgt für Kredit- und Aktienderivate Mrd. EUR 1. Zins- und Währungsderivate unterliegen ebenso wie Derivate auf Rohstoffe und weitere Underlyings ab einem Nominalvolumen von Mrd. EUR 3 der Clearingpflicht.

stände erweitert. Für Nichtfinanzunternehmen werden insbesondere zusätzliche Einhaltung- und Mitteilungspflichten eingeführt. Die weiteren Änderungen und Ergänzungen im Wertpapierhandelsgesetz (WpHG), im Börsengesetz (BörsG) sowie dem Investmentgesetz (InvG) gewährleisten eine angemessene Überwachung der EMIR-Verordnung.¹⁵

Auswirkungen auf deutsche Industrie- und Dienstleistungsunternehmen

Für viele Industrie- und Dienstleistungsunternehmen ist es von zentraler Bedeutung, sich mit Hilfe von OTC-Derivaten gegen Wechselkursänderungsrisiken, Zinsänderungsrisiken sowie Rohstoffpreisänderungsrisiken abzusichern.

Prüfungspflicht des Risikomanagements von Unternehmen

Unabhängig von einer Clearingpflicht ergeben sich für Unternehmen auf Basis des deutschen Ausführungsgesetzes ab einem Absicherungsvolumen von insgesamt Mio. EUR 100 bezogen auf die Nennwerte oder bei mehr als 100 abgeschlossenen OTC-Derivaten erhöhte Anforderungen an das durch die EU-Verordnung geforderte finanzielle Risiko- und Sicherheitsmanagement und das Reporting.

Bei der Berechnung der Schwellenwerte sind gruppeninterne Geschäfte nicht zu berücksichtigen, jedoch alle OTC-Derivate unabhängig vom Geschäftszweck in die Berechnung mit einzubeziehen (siehe Abbildung 2). Für Unternehmen, die über der Schwelle liegen, ist eine jährliche, zusätzlich und unabhängig von der Jahresabschlussprüfung durchzuführende Prüfung davon abhängig, ob die Regelungen der EMIR eingehalten sind bzw. Ausnahmetatbestände richtig angewendet wurden.

Für die erforderliche Prüfung bezüglich der Einhaltung der EMIR-Verordnung und der weiterführenden Spezialvorschriften nach deutschem Recht sollte es einheitliche Leitlinien geben. Im Rahmen der Leitlinien sollten beispielsweise in Anlehnung an die MaRisk die Mindestanforderungen an die Treasury-Systeme und die Verfahren zur Bewertung des Derivatebestandes, zum Counterparty-Abgleich oder zum Management von operativen und Adressenausfall-Risiken näher beschrieben werden. Weiter sollten detaillierte Anforderungen an die Aufbau- und Ablauforganisation, die Definition und Dokumentation der Handelsprozesse sowie die personelle und technisch-organisatorische Ausstattung von Finanz-/Treasuryabteilungen, die OTC-Derivate abschließen, formuliert werden.

Inhalt der Prüfung, die durch einen Wirtschaftsprüfer (WP) oder vereidigten Buchprüfer (vBP) durchzuführen ist, ist die Einhaltung der relevanten EMIR-Vorschriften sowie die Beurteilung der adäquaten Ausgestaltung der Risikomanagementfunktion. Adressat des Prüfungsberichtes ist das jeweilige Aufsichtsgremium des Unternehmens. Bei der Feststellung wesentlicher Verstöße durch den Prüfer ist die BaFin entsprechend zu informieren.

Die umfangreichen Meldepflichten, die ausnahmslos für alle Marktteilnehmer, die OTC-Derivate abgeschlossen haben, gelten, stellen weitere Herausforderungen für Unternehmen dar. Im Rahmen der Meldung sind regelmäßig spezifische Informationen über die abgeschlossenen OTC-Derivate an das Transaktionsregister elektronisch zu übermitteln. Größtenteils ist die hierfür benötigte technische Infrastruktur bei den Unternehmen noch nicht vorhanden. Die Möglichkeit der Delegation der Meldung erfordert frühzeitige Analyse und Neuausgestaltung der abgeschlossenen Rahmenverträge.

Abb. 2 – Berechnung Schwellenwert für Prüfungspflicht



¹⁵ Vgl. Bundesregierung (2013): Ausführungsgesetz zur Verordnung (EU) Nr. 648/2012 über OTC-Derivate, zentrale Gegenparteien und Transaktionsregister. Beschluss des EMIR-Umsetzungsgesetzes im Bundesrat am 01.02.2013.

Fazit

Die Umsetzung der EMIR-Anforderungen wird sämtliche Unternehmen betreffen, die OTC-Derivategeschäfte jeglicher Art zur Absicherung oder zum Handel abschließen. Insbesondere für Unternehmen mit größeren Derivatebeständen kann die Umsetzung erheblichen Aufwand nach sich ziehen, der durch den zeitlichen Druck noch verschärft wird. Je nach Geschäftsmodell und dem Einsatzzweck der Derivate muss eine Auseinandersetzung mit den Themen Clearingpflicht, Risikomanagement, Sicherheitenmanagement und Meldewesen in unterschiedlicher Intensität stattfinden.

Ein zentraler Punkt aus Sicht des Unternehmens wird es sein, ein Verständnis für die Wirkungszusammenhänge und Einflüsse auf die Treasury-/Finanzabteilung und letztlich auf das Gesamtunternehmen zu schaffen. Daher ist eine umfangreiche fachliche Analyse notwendig, um einschätzen zu können, ob und welche Schwellenwerte überschritten werden, ob die abgeschlossenen Derivate die Kriterien für Sicherungsgeschäfte erfüllen und welche technischen und vertragliche Anpassungen zeitnah vorgenommen werden müssen.

Ausgewählte Veröffentlichungen

No. 40: Credit Spreads besser modellieren – Ein statistisches Verfahren als Alternative zur Peer Group-Analyse

(von Peter Mach & Dr. Thomas Siwik)

No. 42: Berücksichtigung von Basis-Spreads bei der Bewertung von Zinsswaps

(von Andreas Blum, Maximilian Großkord & Dirk Stemmer)

No. 43: Solvency II: Das Geschäftsmodell der Lebensversicherer auf dem Prüfstand

(von Kristian Kutz & Volker Linde)

No. 44: Basel III – Die quantitative Behandlung von Kontrahentenausfallrisiken

(von Minh Banh, Michael Cluse & Daniel Schwake;
abgedruckt in: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen
10/2011, S. 499–502)

No. 45: Bewertungseinheiten nach BilMoG – Sonderfragen im Rahmen der Umsetzung der gesetzlichen Regelungen

(von Dr. Frederik Bauer, Lars Kalinowski & Farhad Khakzad)

No. 46: Richtlinie, Verordnung und Single Rule Book – Die europäische Umsetzung von Basel III

(von Minh Banh, Michael Cluse & Pascal Neubauer)

No. 47: Basel III in der EU – Die Implementierung der Baseler Liquiditätskennzahlen

(von Michael Cluse, Anne Leonhardt & Daniel Zakowski)

No. 49: AIFMD – Regulierung des Risikomanagements von Hedge- und Private Equity-Fonds

(von Maximilian Harmsen, Marius Weitzel & Thomas Moosbrucker)

No. 50: Bilanzierung und Bewertung von anteilsbasierten Vergütungen – Eine Einführung nach HGB

(von Farhad Khakzad, Dr. Frederik Bauer & Fabian Schildmann)

No. 51: Implementing Technical Standards on Reporting – Das neue europäische Meldewesen

(von Michael Cluse & Wilhelm Wolfgarten)

No. 52: Kündigungsoptionen in Lebensversicherungsverträgen – Implikationen für das Risikomanagement

(von Dominik Langenscheidt, Olga Petrenko & Daniel Schwake)

No. 53: IDW ERS BFA 3 – Verlustfreie Bewertung des Bankbuchs

(von Thomas Glischke, Patrick Hallpap & Wilhelm Wolfgarten)

No. 54: Handelsbuch 2.0 – Das Baseler Konsultationspapier “Fundamental review of the trading book”

(von Michael Cluse, Dmitri Grominski & Gero Mayr-Gollwitzer)

No. 55: Neue Anforderungen an Risikomanagement und Compliance

(von Michael Cluse, Anne Leonhardt, Thomas Peek & Wilhelm Wolfgarten)

No. 57: LCR2013 – Die Überarbeitung der Baseler Liquiditätsanforderungen

(von Michael Cluse, Anne Leonhardt & Pascal Neubauer)

Deloitte Online Ressourcen

www.iasplus.com/www.iasplus.de

Deloitte Bibliothek

Treasury & Risk Management Survey 2012 – Trends im Treasury- und Finanzbereich deutscher Unternehmen

(Deloitte (Hrsg.): 1. Auflage 2012, 13 Seiten)

Compliance im Wandel – Integrated Compliance & Risk Management als Ansatz für die Zukunft

(Thomas Peek, Matthias Rode: 1. Auflage 2010, Deloitte (Hrsg.), 34 Seiten)

Global Risk Management Survey: Seventh Edition – Navigating in a changing world

(Deloitte (Hrsg.): 7. Auflage 2010, 43 Seiten)

Risikomanagement im Zeitalter strukturierter Produkte: Aus Fehlern lernen

(Deloitte (Hrsg.): 1. Auflage 2009, 24 Seiten)

Ihre Ansprechpartner

Für mehr Informationen

Deloitte Financial Risk Solutions

Volker Linde

Tel: +49 (0)211 8772 2399

Fax: +49 (0)211 8772 112399

vlinde@deloitte.de

Thomas Peek

Tel: +49 (0)69 75695 6562

Fax: +49 (0)69 75695 116562

tpeek@deloitte.de

Frank Wiesner

Tel: +49 (0)89 29036 8469

Fax: +49 (0)29036 118469

fwiesner@deloitte.de

Der Inhalt dieser Veröffentlichung spiegelt ausschließlich die Meinung der Autoren wider.

Für weitere Informationen besuchen Sie unsere Website auf www.deloitte.com/de

Die Deloitte & Touche GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft als verantwortliche Stelle i.S.d. BDSG und, soweit gesetzlich zulässig, die mit ihr verbundenen Unternehmen nutzen Ihre Daten im Rahmen individueller Vertragsbeziehungen sowie für eigene Marketingzwecke. Sie können der Verwendung Ihrer Daten für Marketingzwecke jederzeit durch entsprechende Mitteilung an Deloitte, Business Development, Kurfürstendamm 23, 10719 Berlin, oder kontakt@deloitte.de widersprechen, ohne dass hierfür andere als die Übermittlungskosten nach den Basistarifen entstehen.

Diese Veröffentlichung enthält ausschließlich allgemeine Informationen und weder die Deloitte & Touche GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft noch Deloitte Touche Tohmatsu Limited („DTTL“), noch eines der Mitgliedsunternehmen von DTTL oder eines der Tochterunternehmen der vorgenannten Gesellschaften (insgesamt das „Deloitte Netzwerk“) erbringen mittels dieser Veröffentlichung professionelle Beratungs- oder Dienstleistungen in den Bereichen Wirtschaftsprüfung, Unternehmensberatung, Finanzen, Investitionen, Recht, Steuern oder auf sonstigen Gebieten.

Diese Veröffentlichung stellt keinen Ersatz für entsprechende professionelle Beratungs- oder Dienstleistungen dar und sollte auch nicht als Grundlage für Entscheidungen oder Handlungen dienen, die Ihre Finanzen oder Ihre geschäftlichen Aktivitäten beeinflussen könnten. Bevor Sie eine Entscheidung treffen oder Handlungen vornehmen, die Auswirkungen auf Ihre Finanzen oder Ihre geschäftlichen Aktivitäten haben könnten, sollten Sie einen qualifizierten Berater aufsuchen. Keines der Mitgliedsunternehmen des Deloitte-Netzwerks ist verantwortlich für Verluste jedweder Art, die irgendjemand im Vertrauen auf diese Veröffentlichung erlitten hat.

Deloitte erbringt Dienstleistungen aus den Bereichen Wirtschaftsprüfung, Steuerberatung, Consulting und Corporate Finance für Unternehmen und Institutionen aus allen Wirtschaftszweigen. Mit einem weltweiten Netzwerk von Mitgliedsgesellschaften in mehr als 150 Ländern verbindet Deloitte herausragende Kompetenz mit erstklassigen Leistungen und steht Kunden so bei der Bewältigung ihrer komplexen unternehmerischen Herausforderungen zur Seite. „To be the Standard of Excellence“ – für rund 200.000 Mitarbeiter von Deloitte ist dies gemeinsame Vision und individueller Anspruch zugleich.

Deloitte bezieht sich auf Deloitte Touche Tohmatsu Limited, eine „private company limited by guarantee“ (Gesellschaft mit beschränkter Haftung nach britischem Recht), und/oder ihr Netzwerk von Mitgliedsunternehmen. Jedes dieser Mitgliedsunternehmen ist rechtlich selbstständig und unabhängig. Eine detaillierte Beschreibung der rechtlichen Struktur von Deloitte Touche Tohmatsu Limited und ihrer Mitgliedsunternehmen finden Sie auf www.deloitte.com/de/UeberUns.

© 2013 Deloitte & Touche GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Stand 02/2013

