

Betriebliche Altersversorgung und BilMoG

Sind Pensionszusagen Zeitbomben in der Handelsbilanz?

Alexander Schrehardt

Mit Wirkung zum 1. Januar 2010 entfaltet das Bilanzrechtsmodernisierungsgesetz (BilMoG) seine Rechtskraft; tiefgreifende Änderungen im Handelsgesetzbuch wie auch in der handelsbilanziellen Rechnungslegung werden die Folgen sein. Diese – so der Autor – gilt es für Pensionszusagen möglichst frühzeitig zu bewerten. (Red.)

Steuer- und Handelsbilanz werden zum 1. Januar 2010 entkoppelt und die Bewertung von Pensionsrückstellungen in der Handelsbilanz folgt ab diesem Stichtag der Forderung nach einem realistischen Ansatz der Verbindlichkeiten. Vor allem für kleine und mittelständische Unternehmen kann die neue handelsbilanzielle Bewertung von Pensionsverpflichtungen ab diesem Zeitpunkt zu einer Verschlechterung des Unternehmensratings und nachfolgend zu einer verteuerten oder auch erschwerten Fremdkapitalbeschaffung führen.

Das Steuersparmodell Pensionszusage ...

Bei einer kritischen Betrachtung der betrieblichen Altersversorgung von kleinen und mittelständischen Kapitalgesellschaften fallen vor allem die vor 20

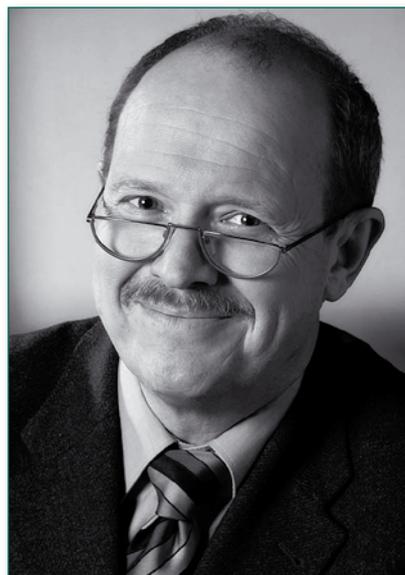
Mit der größten Reform des deutschen Bilanzrechts seit 1985 verfolgt der Gesetzgeber eine höhere Transparenz und verbesserte Aussagekraft der Handelsbilanz bei einer gleichzeitigen Annäherung an die internationalen Bilanzierungsrichtlinien nach IAS und IFRS. Dieser fundamentale Paradigmenwechsel im Handelsrecht greift auch nachhaltig in die Bewertung von betrieblichen Versorgungsverpflichtungen, vor allem aber in die handelsrechtliche Bilanzierung von Pensionsrückstellungen, ein.

bis 30 Jahren erteilten und nur unzureichend ausfinanzierten unmittelbaren Versorgungszusagen an die heute rentennahen Jahrgänge auf. Die Gründe hierfür finden sich bei den zum Zeitpunkt der Zusageerteilung im Vergleich zur Gegenwart hohen Unternehmenssteuersätzen, das heißt die Einrichtung von Pensionszusagen vor allem für Mitglieder der Geschäftsführungsebene folgte in der Vergangenheit oftmals der primären Motivation einer maximalen Einsparung von Unternehmenssteuern.

Ein weiteres Problem findet sich in der zumeist versicherungsförmigen Rückdeckung der Versorgungsverpflichtungen beziehungsweise in der mangelhaften Pflege der Rückdeckungsinstrumente. Eine Überprüfung der Rückdeckungsversicherungen zu Pensionszusagen deckt in vielen Unternehmen die gleiche Problemstellung auf: Bei der Einrichtung der Rückdeckungsversicherung wurde die prognostizierte Ablaufleistung des Versicherungsvertrages auf den steuerlichen Barwert nach § 6 a EStG abgestellt. Diese in Zeiten einer Hochzinsphase praktizierte Vorgehensweise führte bei sinkenden Zinsen und nachfolgend reduzierten Gewinnbeteiligungen der Versicherungsgesellschaften in den Folgejahren zu einer zunehmenden Differenz zwischen dem für die Erfüllung der Versorgungszusage erforderlichen und dem tatsächlich vorhandenen Kapital. Die in den letzten Jahrzehnten zu beobachtende Erhöhung der Lebenserwartung in Deutschland und die diesem Umstand Rechnung tragenden neuen Sterbetafeln der Versicherungsunternehmen haben die finanzielle Unterdeckung von vielen Pensionszusagen weiter verschärft.

... leidet unter der unzureichenden Ausfinanzierung

Nachdem die Problematik einer unzureichenden Ausfinanzierung von Versorgungsverpflichtungen über viele Jahre hinweg billigend in Kauf genommen und die rechtzeitige Einleitung von Sa-



„Die gesetzliche Regelung sollte nicht darüber hinwegtäuschen, dass auch bei einer ratierlichen Zuführung des Differenzbetrages zu den Pensionsrückstellungen in der neuen Handelsbilanz die Gesamtverpflichtung für Kreditgeber, Investoren und potenzielle Kaufinteressenten bereits mit Veröffentlichung der ersten neuen Handelsbilanz ersichtlich wird.“

Alexander Schrehardt, Consilium Beratungsgesellschaft für betriebliche Altersversorgung mbH, Höchststadt/Aisch;
E-Mail: info@consilium-gmbh.de

nierungsmaßnahmen für eine ausreichende Kapitalbildung versäumt wurden, sehen sich viele Unternehmen ab Januar 2010 mit der gesetzlichen Verpflichtung zu einem realistischen Ansatz der Verbindlichkeiten aus ihren Pensionszusagen in der Handelsbilanz konfrontiert. Die vielfach über Jahrzehnte hinweg in einem Dornröschenschlaf geführten Versorgungsverpflichtungen erwachen somit nicht nur zu neuem Leben, sondern werden mit der Einstellung der ersten neuen Handelsbilanz in das Unternehmensregister auch in ihrer wirtschaftlichen Tragweite für Mitwettbewerber, potenzielle Unternehmenskäufer und für die kreditgebenden Banken ersichtlich.

Das heißt: Die vor Jahren als betriebliches Steuersparmodell im Unternehmen installierte Pensionszusage wird in der neuen Handelsbilanz zu ihren inhaltlichen Wurzeln zurückgeführt, als Zusage von betrieblichen Alters-, Hinter-

bliebenen- und Invaliditätsversorgungsleistungen und den damit verbundenen Verbindlichkeiten des Unternehmens.

Zinsdifferenz weniger gravierend als Bewertung

Nach ersten Berechnungen der Deutschen Bundesbank zum Stichtag 31. August 2009 wird der für die Ermittlung von Pensionsrückstellungen in der Handelsbilanz zu berücksichtigende Zinssatz bei 5,27 Prozent liegen.

Die vermeintliche geringe Zinsdifferenz zu dem für die Steuerbilanz gültigen Rechnungszinsfuß von sechs Prozent sollte nicht darüber hinwegtäuschen, dass die Pensionsrückstellungen in der Steuer- und Handelsbilanz vor allem für jüngere Versorgungsberechtigte und bei Versorgungszusagen mit jährlich anzupassenden und hohen Versorgungsanwartschaften beziehungsweise -leistungen sehr weit auseinanderfallen können; dies begründet sich nicht nur aus der Zinsdifferenz, sondern auch aus den für die Steuer- und Handelsbilanz unterschiedlichen Bewertungsgrundlagen.

Die Bewertung von Pensionsrückstellungen mit dem Erfüllungsbetrag in der neuen Handelsbilanz kann im Vergleich zur Steuerbilanz zu deutlichen Verschiebungen auf der Passivseite der Bilanz führen.

Berechnet man beispielsweise die Pensionsrückstellungen für die Steuer- und Handelsbilanz zum 31. Dezember 2009 für einen 55-jährigen männlichen Arbeitnehmer (verheiratet mit einer um drei Jahre jüngeren Ehefrau) zu einer dem Arbeitnehmer im Jahr 1989 erteilten Versorgungszusage (Eintritt des Arbeitnehmers in das Unternehmen zum 1. Dezember 1984, Zusagedatum 1. Dezember 1989 und durchgängigem Gehaltstrend von zwei Prozent beziehungsweise drei Prozent/Jahr) über 6 000 DM Altersrente/Monat ab dem 65. Lebensjahr (jährliche Rentenanpassung von zwei Prozent/Jahr ab Leistungsbeginn), 6 000 DM Invalidenrente/Monat und einer Hinterbliebenenrente über 3 600 DM/Monat im Näherungsverfahren (Heubeck Richttafeln 2005 G, PUC-Methode mit einem Rechnungszins von 5,3 Prozent), so können die Auswirkungen der neuen

handelsbilanziellen Bewertung von Pensionsrückstellungen nachhaltig verdeutlicht werden. Während sich der Teilwert nach § 6 a EStG für die vorgenannte Versorgungszusage zum Stichtag 31. Dezember 2009 mit 313 421 Euro beziffert, müsste in die Handelsbilanz für die gleiche Versorgungszusage zum Stichtag 31. Dezember 2009 ein Anwartschaftsbarwert von 539 010 Euro (zwei Prozent Gehaltstrend) beziehungsweise 705 775 Euro (drei Prozent Gehaltstrend) eingestellt werden (Quelle: Nürnberger Lebensversicherung AG).

Die Eigenkapitalquote sinkt

Unterstellt man in einer fiktiven Betrachtung, dass sich mit der neuen handels-

bilanziellen Rechnungslegung nur die Bewertung der Pensionsrückstellungen bei ansonsten konstanten Bilanzposten verändern, so kann dies zu einer deutlichen Reduzierung des Eigenkapitals beziehungsweise der Eigenkapitalquote als wichtiger Bilanzkennzahl führen.

Durch die Reduzierung des Eigenkapitals und der daraus im Umkehrschluss folgenden Erhöhung des Fremdkapitals erhöht sich auch der aus der Verhältnismäßigkeit von Fremd- und Eigenkapital resultierende Verschuldungsgrad des Unternehmens.

Die hohe Wertigkeit des Verschuldungsgrades beim Unternehmensrating kann in der Folge bei signifikanter Verschlech-

Pensionsverpflichtungen in der Steuer- und Handelsbilanz

Die Reform des Handelsrechts berührt die Steuerbilanz nicht, da der Gesetzgeber Steuerausfälle vermeiden wollte. Für einen Großteil der Unternehmen bedeutet dies ab dem Veranlagungszeitraum 2010 den Fortfall der Einheitsbilanz. Neben der für die Bemessung der Steuerschuld auch weiterhin verbindlichen Steuerbilanz muss somit eine eigenständige Handelsbilanz erstellt werden. Von dieser Verpflichtung werden Einzelkaufleute, die an den Abschlussstichtagen von zwei aufeinander folgenden Geschäftsjahren einen Umsatzerlös von maximal 500 000 Euro/Jahr und einen Gewinn von maximal 50 000 Euro/Jahr erzielen, befreit (§ 241 a HGB n. F.).

Nachdem die Handelsbilanz ein zeit- und realitätsnahes Bild der wirtschaftlichen Verhältnisse des Unternehmens wiedergeben soll, werden Steuer- und Handelsbilanz zukünftig in vielen Positionen auseinanderfallen. Diese Divergenz von Handels- und Steuerbilanz kann am Beispiel der Pensionsrückstellungen plastisch dargestellt werden. Während für die Ermittlung des Teilwerts der Pensionsrückstellungen in der Steuerbilanz auch in Zukunft ein Rechnungszinsfuß von sechs Prozent Anwendung findet (§ 6 a Absatz 3 Satz 3 EStG), fordert das neue Handelsrecht den Ansatz von Verbindlichkeiten mit ihrem Erfüllungsbetrag und von Rückstellungen in Höhe des nach vernünftiger kaufmännischer Beurteilung notwendigen Erfüllungsbetrages (§ 253 Abs. 1 HGB n. F.). Für Rückstellungen mit einer Restlaufzeit von mehr als einem Jahr, hierzu zählen auch Pensionszusagen, muss der Teilwert in Abhängigkeit von der Restlaufzeit mit einem durchschnittlichen, von der Deutschen Bundesbank zu ermittelnden Marktzinssatz berechnet werden (§ 253 Abs. 2 HGB n. F. und § 1 Rückstellungsabzinsungsverordnung Entwurf vom 8. September 2009).

In der Praxis bedeutet dies, dass Pensionsrückstellungen ab 1. Januar 2010 in der Handelsbilanz zwingend mit ihrem Erfüllungsbetrag anzusetzen sind. Hierbei sind neben dem Marktzins auch eine realistische Lebenserwartung des Versorgungsberechtigten beziehungsweise eine aktuelle Sterbetafel, Gehaltstrends, Rentenanpassungen und auch die Wahrscheinlichkeit von Fluktuationen bei den Leistungsanwärtern als weitere Bewertungsgrundlagen zu berücksichtigen. Während für die Ermittlung von Pensionsrückstellungen in der Steuerbilanz weitgehend statische Bewertungsgrundlagen berücksichtigt werden, müssen die Parameter für die Ermittlung der Pensionsrückstellungen in der Handelsbilanz jährlich überprüft und gegebenenfalls angepasst werden.

terung dieser wichtigen Bilanzkennzahl zu einer erschwerten Kreditmittelbeschaffung beziehungsweise zu verschlechterten Kreditkonditionen für das Unternehmen führen. Im worst-case-Szenario stellt die Aufdeckung der stillen Lasten aus Versorgungsverpflichtungen in der neuen Handelsbilanz für kapitalschwache Kapitalgesellschaften ein nicht unerhebliches Überschuldungspotenzial und im Extremfall die Anforderung zur Eröffnung des Insolvenzverfahrens infolge Überschuldung (§ 19 InsO) dar.

Zur Vermeidung extremer Bilanzsprünge und einer damit verbundenen übermäßigen Belastung der Unternehmen hat der Gesetzgeber mit dem Verteilungswahlrecht eine Ventillösung geschaffen (Artikel 67 Absatz 1 EGHGB n. F.). Das Verteilungswahlrecht sieht vor, dass die Unternehmen den Differenzbetrag zu den nach neuem Handelsrecht ermittelten Pensionsrück-

stellungen ab 1. Januar 2010 bis 31. Dezember 2024 mit 1/15 des Differenzbetrages jährlich zuführen dürfen. Diese gesetzliche Regelung sollte indes nicht darüber hinwegtäuschen, dass auch bei einer ratierlichen Zuführung des Differenzbetrages die Gesamtverpflichtung für Kreditgeber, Investoren und potenzielle Kaufinteressenten bereits mit Veröffentlichung der ersten neuen Handelsbilanz ersichtlich wird.

Aufhebung des Saldierungsverbotes

Mit der Neufassung des § 246 HGB n. F. hat der Gesetzgeber ein weiteres Instrument zur Abmilderung des Bilanzsprungrisikos in der neuen Handelsbilanz eingeführt. So wird das bislang gültige Saldierungsverbot für Pensionsverpflichtungen aufgehoben und die Möglichkeit der Verrechnung von für die Finanzierung von Altersversorgungsverpflichtungen angesammelten Vermö-

gensgegenständen mit den aus den Versorgungszusagen resultierenden Verbindlichkeiten geschaffen.

Voraussetzung für eine Saldierung der für die Finanzierung von Versorgungsleistungen bestimmten Vermögenswerte mit den Verbindlichkeiten aus den Versorgungsverpflichtungen ist das Erfordernis, dass das saldierungsfähige Vermögen ausschließlich der Erfüllung der betrieblichen Altersversorgungsverpflichtungen dient und dem Zugriff aller übrigen Gläubiger entzogen ist, das heißt die Vermögenswerte müssen zum Beispiel rechtswirksam verpfändet sein. Diese Neuregelungen im Handelsgesetz erfordern nicht nur eine detaillierte Erfassung und Überprüfung der saldierungsfähigen Vermögenswerte, sondern auch eine kritische Bewertung und rechtliche Prüfung bestehender Verpfändungsvereinbarungen sowie eventueller Treuhandlösungen. Formfehler, wie zum Beispiel eine fehlende Verpfändungsanzeige beim Versicherungsunternehmen oder der depotführenden Bank, eine unzureichende Verpfändungsvereinbarung oder eine fehlende Beschlussfassung der Gesellschafterversammlung, können zur Nichtigkeit der Saldierung und einem potenziellen Bilanzsprungrisiko führen.

Die Wahrheit steht im Anhang

In der neuen Handelsbilanz kommt dem Anhang zur Bilanz eine hohe Bedeutung zu. Die vom Gesetzgeber gewünschte hohe Aussagekraft von Bilanz und Anhang als Instrumente zur realitätsnahen Einschätzung von Kapitalstärke und wirtschaftlicher Leistungsfähigkeit der Unternehmen wird durch die Pflichtangaben im Anhang der neuen Handelsbilanz nachhaltig unterstrichen (§ 285 HGB n. F.). Bei Einstellung von Pensionsrückstellungen in der neuen Handelsbilanz müssen im Anhang zur Bilanz das versicherungsmathematische Berechnungsverfahren, aber auch die Berechnungsgrundlagen, wie zum Beispiel der Rechnungszins, unterstellte Gehaltstrends und Rentenanpassungen und die für die Berechnung berücksichtigten Sterbetafeln, dokumentiert werden (§ 285 Nr. 24 HGB n. F.). Sofern das Unternehmen Lasten und Vermögenswerte aus Versorgungsverpflichtungen saldiert (§ 246 Abs. 2 Satz 2 HGB n. F.), müssen die Anschaffungskosten

Auswirkungen eingestellter Pensionsrückstellungen auf die Eigenkapitalquote und den Verschuldungsgrad eines Unternehmens

Vergleichsübersicht	Steuerbilanz Teilwert gemäß § 6 a EStG	Handelsbilanz Anwartschaftsbarwert (BilMoG)	Handelsbilanz Anwartschaftsbarwert (BilMoG)
		2% Gehaltstrend	3% Gehaltstrend
Aktiva	31. Dezember 2009	31. Dezember 2009	31. Dezember 2009
	Euro	Euro	Euro
A. Anlagevermögen	600 000,00	600 000,00	600 000,00
I. Immaterielle Vermögensgegenstände	220 000,00	220 000,00	220 000,00
II. Sachanlagen	360 000,00	360 000,00	360 000,00
III. Finanzanlagen	20 000,00	20 000,00	20 000,00
B. Umlaufvermögen	400 000,00	400 000,00	400 000,00
I. Rückdeckungsversicherung	310 000,00	310 000,00	310 000,00
II. Forderungen	75 000,00	75 000,00	75 000,00
III. Kassenbestand, Bankguthaben	10 000,00	10 000,00	10 000,00
C. Rechnungsabgrenzungsposten	5 000,00	5 000,00	5 000,00
Bilanzsumme, Summe Aktiva	1 000 000,00	1 000 000,00	1 000 000,00
Passiva	31. Dezember 2009	31. Dezember 2009	31. Dezember 2009
	Euro	Euro	Euro
A. Eigenkapital	400 000,00	174 500,00	8 000,00
I. Gezeichnetes Kapital	50 000,00	50 000,00	50 000,00
II. Gewinnvortrag	150 000,00	150 000,00	150 000,00
III. Bilanzgewinn/-verlust	200 000,00	-25 500,00	-192 000,00
B. Pensionsrückstellungen	313 500,00	539 000,00	705 500,00
C. Verbindlichkeiten	286 500,00	286 500,00	286 500,00
Bilanzsumme, Summe Passiva	1 000 000,00	1 000 000,00	1 000 000,00
Eigenkapitalquote	40,00%	17,45%	0,80%
Verschuldungsgrad	150,00%	473,07%	12.400,00%

und der Zeitwert der Vermögensgegenstände sowie der Erfüllungsbetrag der verrechneten (Versorgungs-)Schulden und die verrechneten Aufwendungen und Erträge im Bilanzanhang ausgewiesen werden (§ 285 Nr. 25 HGB n. F.).

Sofern das Unternehmen von dem Verteilungswahlrecht (Artikel 67 Absatz 1 EGHGB n. F.) Gebrauch macht und den Differenzbetrag zu den nach neuem Handelsrecht ermittelten Pensionsrückstellungen ab 1. Januar 2010 ratierlich zuführt, sind im Anhang auch die stillen Lasten, das heißt die noch zuzuführenden Differenzbeträge auszuweisen.

Dokumentation weiterer Verpflichtungen

Neben den Versorgungsverpflichtungen aus Pensionszusagen können auch mittelbare Versorgungsverpflichtungen Eingang in die Handelsbilanz finden. Vor allem für unzureichend ausfinanzierte mittelbare Versorgungsverpflichtungen, bei denen mit einer Einstandspflicht des Arbeitgebers zur Erfüllung der von ihm zugesagten Versorgungsleistungen zu rechnen ist (§ 1 Absatz 1 Satz 3 BetrAVG), sind die wirtschaftlichen Verpflichtungen des Unternehmens zu ermitteln und im Anhang zur Bilanz auszuweisen. Zu diesen betrieblichen Altersversorgungsverpflichtungen mit einer potenziellen Subsidiärhaftung des Arbeitgebers können zum Beispiel Direktversicherungen mit einer Abbildung über Investtarife ohne Beitragsgarantie oder auch Versorgungszusagen von Unternehmen in Verbindung mit pauschal dotierten Unterstützungskassen (zum Beispiel bei sinkenden Arbeitnehmerzahlen und/oder einem überalterten Arbeitnehmerkollektiv) zählen.

Pensionszusagen – umfassende Prüfung ...

Die durch die neue handelsbilanzielle Rechnungslegung erforderliche realitätsnahe Neubewertung von Pensionsrückstellungen sollte jedoch nicht nur als eine Belastung für das Unternehmen, sondern auch als Chance für eine Neuordnung betrieblicher Versorgungsverpflichtungen gesehen werden. Die oftmals über Jahrzehnte hinweg in Vergessenheit geratenen und als latente Schattenverbindlichkeiten geführten

Pensionszusagen entfalten spätestens mit der Erfüllungsforderung der Versorgungsberechtigten ihre wirtschaftliche Tragweite; die Einleitung von Sanierungsmaßnahmen kommt dann in den meisten Fällen zu spät und oftmals sind spontane und gleichermaßen verlustreiche Fehlentscheidungen, wie zum Beispiel der vollständige Verzicht des Gesellschafter-Geschäftsführers auf alle erworbenen Versorgungsanswartschaften, die Folge.

Die Verpflichtung zur realitätsnahen Bewertung von Pensionsrückstellungen in der neuen Handelsbilanz sollte daher zu einer vollständigen Überprüfung der Pensionszusage genutzt und die Beschlussfassung, die Versorgungszusage, die Verpfändungsvereinbarung, aber auch die Finanzierungsinstrumente und der Grad der Ausfinanzierung der Versorgungsverpflichtungen kritisch betrachtet werden.

In diesem Zusammenhang sollten auch die möglichen Auswirkungen von Leistungsszenarien, zum Beispiel bei Eintritt eines Leistungsfalls infolge Invalidität des Versorgungsberechtigten, die daraus resultierenden Bilanzsprungrisiken sowohl auf der Passiv- wie auch auf der Aktivseite der Steuerbilanz und eine mögliche Steuerschuld (vergleiche hierzu Urteil I K 186/04 des Finanzgerichts Schleswig-Holstein vom 25. Juni 2008 und Urteil I R 67/08 des Bundesfinanzhofes vom 10. Juni 2009) auf den Prüfstand gestellt werden. Sofern die umfassende Betrachtung der Pensionszusage zu dem Ergebnis führt, dass eine Ausfinanzierung der zugesagten Versorgungsleistungen nicht möglich ist oder für das Unternehmen eine unzumutbare Belastung darstellen würde, sollten die erforderlichen Sanierungs-

maßnahmen unverzüglich eingeleitet werden.

Vor allem bei einem geplanten Unternehmensverkauf, der Aufnahme von Investoren oder Partnern in das Unternehmen, der Vorbereitung einer Nachfolgeregelung oder bei der Erfordernis von Fremdkapital für eine Investitionsmaßnahme, sollten die Auswirkungen bilanzierter Versorgungsverpflichtungen bereits jetzt auf der Grundlage der neuen handelsbilanziellen Rechnungslegung projiziert und der Einfluss der Neubewertung der Pensionsrückstellungen auf die Bilanzkennzahlen des Unternehmens ab 1. Januar 2010 eingeschätzt werden.

... sollte in aktivem Risikomanagement münden

Nachdem beim Rating des Unternehmens neben den quantitativen Faktoren (zum Beispiel den Bilanzkennzahlen) auch qualitative Faktoren, wie zum Beispiel die Managementqualität der Geschäftsleitung, bewertet werden, können mit einer zeitnahen objektiven Einschätzung der Auswirkungen der handelsbilanziellen Neubewertung von Pensionszusagen und nachfolgend einem aktiven Risikomanagement, das heißt der Einleitung von zielgerichteten Sanierungsmaßnahmen, auch Pluspunkte gesammelt werden. Eine Vogel-Strauß-Politik bis zur Veröffentlichung der ersten neuen Handelsbilanz kann vor allem im Kreis der kleinen und mittelständischen Kapitalgesellschaften zu unangenehmen Folgeerscheinungen von der Erhöhung der Fremdkapitalkosten bis hin zur Verweigerung von weiteren Kreditmitteln und im Extremfall zur Rückforderung des Gesamtengagements führen. **V&S**

Risikomanagement im Auslandsgeschäft

Von Christoph Graf von Bernstorff.
4., neu bearb. und erw. Auflage 2008.
400 Seiten, gebunden, 44,00 Euro.
ISBN 978-3-8314-0807-8.

Verlag Fritz Knapp
Postfach 11 11 51 | 60046 Frankfurt/M.
Tel. 069-97 08 33-21 | Fax 069-707 84 00
E-Mail: vertrieb@kreditwesens.de
www.kreditwesens.de

