

Christian Bächer

Bilanzierung von Mezzanine-Kapital nach HGB, IFRS und US-GAAP

igel

VERLAG

recht-wirtschaft-steuern

Christian Bächer

Bilanzierung von Mezzanine-Kapital nach HGB, IFRS und US-GAAP

IGEL Verlag

Christian Bächer

Bilanzierung von Mezzanine-Kapital nach HGB, IFRS und US-GAAP

1. Auflage 2009 | ISBN: 978-3-86815-992-9

© IGEL Verlag GmbH, 2009. Alle Rechte vorbehalten.

Dieses eBook wurde nach bestem Wissen und mit größtmöglicher Sorgfalt erstellt. Im Hinblick auf das Produkthaftungsgesetz weisen Autoren und Verlag darauf hin, dass inhaltliche Fehler und Änderungen nach Drucklegung dennoch nicht auszuschließen sind. Aus diesem Grund übernehmen Verlag und Autoren keine Haftung und Gewährleistung. Alle Angaben erfolgen ohne Gewähr.

Inhaltsverzeichnis

Abbildungsverzeichnis	IV
Tabellenverzeichnis	V
Abkürzungsverzeichnis	VI
Einleitung	1
Grundlagen des Mezzanine-Kapitals	5
A. Begriff des Mezzanine-Kapitals	5
B. Gegenüberstellung der verschiedenen Finanzierungsformen	7
C. Grundlegende Kategorisierung mezzaniner Finanzinstrumente	11
D. Einsatzmöglichkeiten von Mezzanine-Kapital	13
Grundlegende Rechnungslegungsvorschriften	17
E. Rechnungslegungsvorschriften nach HGB	17
1. Funktionen des Jahresabschlusses nach HGB	17
2. Eigen- und Fremdkapitalabgrenzung	19
F. Rechnungslegungsvorschriften nach IAS/IFRS	23
1. Funktionen des Jahresabschlusses nach IAS/IFRS	23
2. Eigen- und Fremdkapitalabgrenzung	25
G. Rechnungslegungsvorschriften nach US-GAAP	29
1. Funktionen des Jahresabschlusses nach US-GAAP	29
2. Eigen- und Fremdkapitalabgrenzung	31
H. Synoptische Gegenüberstellung	33
Bilanzielle Behandlung ausgewählter Finanzinstrumente	35
I. Vorzugsaktien	35
1. Charakterisierung	35
2. Vorzugsaktien nach HGB	36
3. Vorzugsaktien nach IAS/IFRS	37
4. Vorzugsaktien nach US-GAAP	38
5. Steuerliche Aspekte in Deutschland	40
J. Stille Gesellschaften	42
1. Charakterisierung	42
2. Stille Gesellschaften nach HGB	44

3.	Stille Gesellschaften nach IAS/IFRS	46
4.	Stille Gesellschaften nach US-GAAP	48
5.	Steuerliche Aspekte in Deutschland	49
K.	Genussrechte	51
1.	Charakterisierung	51
2.	Genussrechte nach HGB	54
3.	Genussrechte nach IAS/IFRS	56
4.	Genussrechte nach US-GAAP	57
5.	Steuerliche Aspekte in Deutschland	58
L.	Nachrangdarlehen und partiarische Darlehen	60
1.	Charakterisierung	60
2.	Nachrangdarlehen und partiarische Darlehen nach HGB	63
a)	Bilanzierungsvorschriften	63
b)	Bilanzierungsbeispiel	65
3.	Nachrangdarlehen und partiarische Darlehen nach IAS/IFRS	66
4.	Nachrangdarlehen und partiarische Darlehen nach US-GAAP	68
5.	Steuerliche Aspekte in Deutschland	69
M.	Wandel- und Optionsanleihen	73
1.	Charakterisierung	73
2.	Wandel- und Optionsanleihen nach HGB	76
a)	Bilanzierungsvorschriften	76
b)	Bilanzierungsbeispiel	79
3.	Wandel- und Optionsanleihen nach IAS/IFRS	82
a)	Bilanzierungsvorschriften	82
b)	Bilanzierungsbeispiel	85
4.	Wandel- und Optionsanleihen nach US-GAAP	86
5.	Trennungspflicht bei Wandel- und Optionsanleihen	89
6.	Steuerliche Aspekte in Deutschland	91
N.	Gegenüberstellung der Bilanzierungsvorschriften	93
	Lösungsvorschläge zur Abgrenzungsproblematik	98
O.	Konzepte zur Gliederung der Passivseite	98
P.	Sonderposten im deutschen Handelsrecht	100

1.	Argumente für einen Sonderposten	100
2.	Argumente gegen einen Sonderposten	102
3.	Zusammenfassung und Wertung	104
Q.	Internationale Reformansätze	105
1.	Reformansätze des IASB	105
2.	Reformansätze des FASB	109
R.	Bilanzierung mittels Punktbewertungsverfahren	112
	Fazit	117
	Anhang	120
	Literaturverzeichnis	127
	Rechtsquellenverzeichnis	148
	Sonstige Quellen	151

Abbildungsverzeichnis

Abbildung 1: Konzeptionelle Bilanzstruktur mit Mezzanine-Kapital	6
Abbildung 2: Typologie der Finanzinstrumente	12
Abbildung 3: Einsatzmöglichkeiten von Mezzanine-Kapital	14
Abbildung 4: Rekapitalisierung eines Familienunternehmens	15
Abbildung 5: Funktionen des Jahresabschlusses nach HGB	17
Abbildung 6: Eigenkapitalkriterien nach HGB	20
Abbildung 7: Kapitalabgrenzung nach IAS 32	28
Abbildung 8: Folgebewertung finanzieller Verbindlichkeiten	47
Abbildung 9: Ausgestaltungsmöglichkeiten von Genussrechten	53
Abbildung 10: Nachrangdarlehen in der Bilanz (2008)	65
Abbildung 11: Nachrangdarlehen in der Bilanz (2009)	66
Abbildung 12: Nachrangdarlehen in der Bilanz (2010)	66
Abbildung 13: Grundstruktur von Wandel- und Optionsanleihen	75
Abbildung 14: Wandelanleihe mit verdecktem Agio	80
Abbildung 15: Wandelanleihe in der Bilanz (2008)	80
Abbildung 16: Wandelanleihe in der Bilanz (2009a)	81
Abbildung 17: Wandelanleihe in der Bilanz (2009b)	81
Abbildung 18: Prüfungsprozess für eingebettete Derivate	84
Abbildung 19: Relative-fair-value method	89
Abbildung 20: Konzepte zur Kapitalgliederung	98
Abbildung 21: Kapitalabgrenzung nach ownership-settlement approach	110
Abbildung 22: Kapitalabgrenzung nach IAS 32 (rev. 2008)	123

Tabellenverzeichnis

Tabelle 1: Merkmale von Eigen-, Mezzanine- und Fremdkapital	10
Tabelle 2: Synopse von HGB, IAS/IFRS und US-GAAP	34
Tabelle 3: Preferred Shares vs. Genussrechte	58
Tabelle 4: Rangrücktritt beim Darlehensnehmer	72
Tabelle 5: Fortgeführte Anschaffungskosten der Wandelanleihe	86
Tabelle 6: Vergleich der Finanzinstrumente (Teil I)	95
Tabelle 7: Vergleich der Finanzinstrumente (Teil II)	97
Tabelle 8: Argumente für und gegen einen Sonderposten	105
Tabelle 9: Beispielhafte Bewertung einer Vorzugsaktie	114
Tabelle 10: Beispielhafte Bewertung einer typisch stillen Gesellschaft	114
Tabelle 11: Musterrechnung zur Gesamtkapitalverzinsung	120
Tabelle 12: Grundstruktur einer IFRS-Bilanz	121
Tabelle 13: Beispielhafte Bewertung von redeemable preferred shares	124
Tabelle 14: Beispielhafte Bewertung einer atypisch stillen Gesellschaft	124
Tabelle 15: Beispielhafte Bewertung eines Genussrechts	125
Tabelle 16: Beispielhafte Bewertung eines Nachrangdarlehens	125
Tabelle 17: Beispielhafte Bewertung eines partiarischen Darlehens	126
Tabelle 18: Beispielhafte Bewertung einer Options- bzw. Wandelanleihe	126

Abkürzungsverzeichnis

§	Paragraf
§§	Paragrafen
%	Prozent
Abs.	Absatz
Abt.	Abteilung
AG	Aktiengesellschaft
AG	Die Aktiengesellschaft (Zeitschrift)
AG	<i>Application Guidance</i>
AICPA	<i>American Institute of Certified Public Accountants</i>
AktG	Aktiengesetz
AO	Abgabenordnung
APB	<i>Accounting Principles Board</i>
Art.	Artikel
Aufl.	Auflage
AV	Anlagevermögen
BB	Betriebs-Berater (Zeitschrift)
BC	<i>Basis for Conclusions</i>
BFA	Bankenfachausschuss
BFH	Bundesfinanzhof
BFH/NV	Sammlung amtlich nicht veröffentlichter Entscheidungen des BFH
BFuP	Betriebswirtschaftliche Forschung und Praxis (Zeitschrift)
BGB	Bürgerliches Gesetzbuch
BGBI.	Bundesgesetzblatt
BGH	Bundesgerichtshof
BGHZ	Entscheidungen des BGH in Zivilsachen
BilReG	Bilanzrechtsreformgesetz
BKR	Zeitschrift für Bank- und Kapitalmarktrecht (Zeitschrift)
BMF	Bundesministerium der Finanzen
bspw.	beispielsweise
BStBl.	Bundessteuerblatt
bzgl.	bezüglich
bzw.	beziehungsweise
ca.	circa
CAP	<i>Committee on Accounting Procedures</i>
DB	Der Betrieb (Zeitschrift)
DBW	Die Betriebswirtschaft (Zeitschrift)
d.h.	das heißt
Diss.	Dissertation
DStR	Deutsches Steuerrecht (Zeitschrift)
DStRE	DStR-Entscheidungsdienst (Zeitschrift)

ED	<i>Exposure Draft</i>
EG	Europäische Gemeinschaft
EGHGB	Einführungsgesetz zum Handelsgesetzbuch
EITF	<i>Emergent Issues Task Force</i>
EK	Eigenkapital
EstG	Einkommensteuergesetz
e.V.	eingetragener Verein
evtl.	eventuell
f.	folgende (Seite)
F	<i>Framework</i>
FASB	<i>Financial Accounting Standards Board</i>
FB	Finanz Betrieb (Zeitschrift)
ff.	fortfolgende (Seiten)
FN-IDW	Fachnachrichten des Instituts der Wirtschaftsprüfer
fr.	frei
GE	Geldeinheiten
gem.	gemäß
GenG	Genossenschaftsgesetz
GG	Grundgesetz
ggf.	gegebenenfalls
GmbH	Gesellschaft mit beschränkter Haftung
GmbHG	Gesetz betreffend die Gesellschaft mit beschränkter Haftung
GmbHR	GmbH-Rundschau (Zeitschrift)
GoB	Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung
GrS	Großer Senat
GStB	Gestaltende Steuerberatung (Zeitschrift)
GuV	Gewinn- und Verlustrechnung
HFA	Hauptfachausschuss des Instituts der Wirtschaftsprüfer
HFR	Höchstrichterliche Finanzrechtsprechung (Zeitschrift)
HGB	Handelsgesetzbuch
h.M.	herrschende Meinung
Hrsg.	Herausgeber
IAS	<i>International Accounting Standard(s)</i>
IASB	<i>International Accounting Standards Board</i>
IASCF	<i>International Accounting Standards Committee Foundation</i>
i.d.R.	in der Regel
IDW	Institut der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e.V.
IE	<i>Illustrative Examples</i>
IFRIC	<i>International Financial Reporting Interpretations Committee</i>
IFRS	<i>International Financial Reporting Standard(s)</i>
	IFRS-VO Verordnung (EG) Nr. 1606/2002 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 19. Juli 2002
i.H.v.	in Höhe von

InsO	Insolvenzordnung
i.S.d.	im Sinne des
IStR	Internationales Steuerrecht (Zeitschrift)
i.S.v.	im Sinne von
i.V.m.	in Verbindung mit
JF	Jahresfehlbetrag
JPE	<i>Journal of Political Economy</i> (Zeitschrift)
KfW	Kreditanstalt für Wiederaufbau
KGaA	Kommanditgesellschaft auf Aktien
KMU	kleine und mittlere Unternehmen
KoR	Zeitschrift für kapitalmarktorientierte Rechnungslegung
KPMG	Klynfeld Peat Marwick Goerdeler
KStG	Körperschaftsteuergesetz
KWG	Kreditwesengesetz
Lifo	<i>Last-in, first-out</i>
m.E.	meines Erachtens
Mio.	Million(en)
mögl.	möglich
Mrd.	Milliarde(n)
NJW	Neue Juristische Wochenschrift (Zeitschrift)
Nr.	Nummer
NYSE	<i>New York Stock Exchange</i>
o.V.	ohne Verfasser
OFD	Oberfinanzdirektion
p.a.	<i>per annum</i>
Par.	Paragraf(en)
PublG	Publizitätsgesetz
RAP	Rechnungsabgrenzungsposten
Reg.	<i>Regulation</i>
rev.	<i>revised</i>
RGBl.	Reichsgesetzblatt
RH	Rechnungslegungshinweis
RIW	Recht der Internationalen Wirtschaft (Zeitschrift)
Rn.	Randnummer(n)
RS	Rechnungslegungsstandard
Rz.	Randziffer(n)
S.	Seite(n)
SEC	<i>Securities and Exchange Commission</i>

SFAC	<i>Statement of Financial Accounting Concepts</i>
SFAS	<i>Statement of Financial Accounting Standards</i>
sog.	so genannt
Stbg	Die Steuerberatung (Zeitschrift)
StuW	Steuer und Wirtschaft (Zeitschrift)
T€	Tausend Euro
Tab.	Tabelle
Tz.	Textziffer(n)
u.a.	und andere
US	<i>United States</i>
USA	<i>United States of America</i>
US-GAAP	<i>United States Generally Accepted Accounting Principles</i>
usw.	und so weiter
v.	vom/von
Verb.	Verbindlichkeit(en)
Vfg.	Verfügung
vgl.	vergleiche
VO	Verordnung
Vorb	Vorbemerkung
vs.	<i>versus</i>
WiWo	WirtschaftsWoche (Zeitschrift)
WM	Zeitschrift für Wirtschafts- und Bankrecht (Zeitschrift)
WPg	Die Wirtschaftsprüfung (Zeitschrift)
z.B.	zum Beispiel
ZA	Zinsaufwand
ZBB	Zeitschrift für Bankrecht und Bankwirtschaft (Zeitschrift)
ZfB	Zeitschrift für Betriebswirtschaft (Zeitschrift)
ZfbF	Zeitschrift für betriebswirtschaftliche Forschung (Zeitschrift)
ZfgK	Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen (Zeitschrift)
ZGR	Zeitschrift für Unternehmens- und Gesellschaftsrecht (Zeitschrift)
ZHR	Zeitschrift für das gesamte Handelsrecht und Wirtschaftsrecht (Zeitschrift)
ZIP	Zeitschrift für Wirtschaftsrecht (Zeitschrift)

Einleitung

Die Art der Finanzierung erlebt zurzeit in Deutschland einen Umbruch. Mezzanine-Kapital gewinnt im Vergleich zu den traditionellen Finanzierungsformen immer mehr an Bedeutung.¹ Dabei handelt es sich genau genommen nicht um einen neuen Trend, sondern es ist eine Wiederentdeckung einer Finanzierungsform – sozusagen die Renaissance des Mezzanine-Kapitals, da schon vor mehr als 100 Jahren mezzanine Finanzinstrumente bekannt waren.² Bei Mezzanine-Kapital handelt es sich grundsätzlich um Finanzinstrumente, die Merkmale von Eigen- und Fremdkapital aufweisen.³ In der wissenschaftlichen Diskussion und in der Finanzierungspraxis ist Mezzanine-Kapital inzwischen nahezu allgegenwärtig. Besonders für kleine und mittlere Unternehmen (KMU) sind die Formen mezzaniner Finanzierung wegen der verschärften Bewertung von Kapitalrisiken im Zuge der überarbeiteten Rahmenvereinbarung über die „Internationale Konvergenz der Eigenkapitalmessung und Eigenkapitalanforderungen“ (Basel II) immer wichtiger geworden.⁴ Die Banken stellen für eine Kreditaufnahme höhere Anforderungen an die Unternehmen; vor allem wird durch die Einführung eines Rating-systems, das im Rahmen von Basel II seit Anfang 2007 verpflichtend ist, die Vergabe der Kredite durch Banken an die Bonität bzw. Eigenkapitalbasis des Kreditnehmers geknüpft.⁵ Dies stellt den Mittelstand respektive die KMU vor große Probleme.⁶ Die „Kreditklemme“ wird beispielsweise noch durch den wachsenden internationalen Wettbewerb zwischen den Banken, durch den Wegfall der Anstaltslast und der Gewährträgerhaftung bei Sparkassen und Landesbanken im Jahre 2005 und durch die seit Februar 2007 andau-

¹ Vgl. o.V., Entwicklungen des Mezzanine-Marktes (Die Bank 2007), S. 55; BayernLB Group (Hrsg.), Annual Report (2006), S. 46; Plankensteiner, D./Rehbock, T., Mezzanine-Finanzierungen (ZfgK 2005), S. 790.

² Vgl. hierzu die Charakterisierungen der Finanzinstrumente im Abschnitt IV.

³ Vgl. z.B. Dürr, U. L., Mezzanine-Kapital (2007), S.4; Sigloch, J., Rechnungslegung (2007), S. 328; Rudolph, B., Unternehmensfinanzierung (2006), S. 341; Golland, F. u.a., Mezzanine-Kapital (BB 2005), S. 5 ff.; Weber, T., Mezzanine Finanzierung (2005), S. 14; Brokamp, J. u.a., Mezzanine-Finanzierung (2004), S. 9.

⁴ Vgl. Brockmann H./Hommel, Ulrich, Kreditklemme (ZfgK 2007), S. 718.

⁵ Vgl. Hartmann-Wendels, T. u.a., Bankbetriebslehre (2007), S. 372 f.

⁶ Vgl. Volk, G., Neue Finanzierungsmöglichkeiten (BB 2003), S. 1224; Schmalen, H., Betriebswirtschaft (2002), S. 618.

ernde Finanzkrise noch verstärkt,⁷ denn besonders deutsche Unternehmen weisen deutlich niedrigere Eigenkapitalquoten im internationalen Vergleich auf. Laut einer Studie von Siemens Financial Services wiesen größere mittelständische Unternehmen aus Deutschland eine Eigenkapitalquote von 29% auf; Unternehmen in Frankreich, den USA und Großbritannien verfügten dagegen über Eigenkapitalquoten von ungefähr 50%.⁸ Vor diesem Hintergrund geraten immer mehr alternative Arten der Unternehmensfinanzierung in den Fokus der Unternehmen, um die Kapitalstruktur zu verbessern und die niedrige Eigenkapitalquote zu erhöhen. Für diese Zwecke kommt neben Leasing und Factoring vor allem Mezzanine-Kapital in Betracht.⁹ Mezzanine-Kapital kann also dabei helfen, die Ratingergebnisse von Unternehmen zu verbessern, soweit es wegen seiner Nachrangigkeit wirtschaftlich zum Eigenkapital zählt.¹⁰ Auch können bestimmte Formen von Mezzanine-Kapital in steuerlichen Belangen als Fremdkapital behandelt werden, d.h. es besteht die Möglichkeit, Fremdkapitalzinsen steuerlich abzusetzen.¹¹ Außerdem brauchen die Eigentümer durch die Verwendung von Mezzanine-Kapital nicht ihre unternehmerische Führung teilen und keine Sicherheiten für Banken bereitstellen.¹²

In der heutigen Zeit spielt Mezzanine-Kapital als Alternative bei der Unternehmensfinanzierung vor allem in entwickelten Risikokapitalmärkten wie zum Beispiel USA oder Großbritannien eine substantielle Rolle.¹³ Im Vergleich dazu hat Mezzanine-Kapital in Deutschland eine geringere Bedeutung.¹⁴ Seit Mitte der 1990er Jahre ist aber ein deutliches Wachstum in Deutschland, aber auch im restlichen Europa zu beobachten.¹⁵ Allein das Segment der großen Mez-

⁷ Vgl. Ackermann, R. u.a., Wer muss büßen? (WiWo 2008), S. 24; Achleitner, A.-K./Wahl, S., Finanzierungsalternative (BB 2004), S. 1323.

⁸ Vgl. Siemens Financial Services (Hrsg.), Unternehmensfinanzierung (2003), S. 22.

⁹ Vgl. Brezski, E. u.a., Mezzanine-Kapital (2006), S. 2.

¹⁰ Vgl. Häger, M./Elkmann-Reusch, M., Finanzierungsinstrumente (2007), Rn. 5 f.

¹¹ Vgl. Chwallek, C./Felden, B., Wachstumsfinanzierung (FB 2006), S. 674.

¹² Vgl. Brezski, E. u.a., Mezzanine-Kapital (2006), S. 22.

¹³ Vgl. KfW Bankengruppe (Hrsg.), Der Markt ist in Bewegung (2005), S. 4, http://www.kfw.de/DE_Home/.../WOB_Juli_2005.pdf (01.05.08).

¹⁴ Vgl. Brokamp, J. u.a., Mezzanine-Finanzierung (2004), S. 14.

¹⁵ Vgl. KfW Bankengruppe (Hrsg.), Deutschland vor großem Sprung (2004), S. 5, http://www.kfw.de/.../DV_Observer_14.pdf (01.05.08).

zanine-Finanzierungen in Europa wird für das Jahr 2006 auf ein Transaktionsvolumen von ungefähr 7 Mrd. Euro geschätzt.¹⁶ So können in Deutschland sowohl institutionelle als auch private Anleger mittlerweile zwischen Angeboten Mezzanine-Kapitals wählen, die von Banken, Beteiligungsgesellschaften, Mezzanine-Fonds, Versicherungsgesellschaften oder privaten Personen (Private Placements¹⁷) angeboten werden.¹⁸ Der derzeitige Trend in der deutschen Bankenlandschaft geht dahin, die Kapazitäten im Bereich der Mezzanine-Finanzierung auszubauen,¹⁹ um den Kunden alle Finanzierungsformen aus einer Hand anbieten zu können (One-stop-shop-Lösung).²⁰

Wegen dieser hohen praktischen Relevanz sollen in dieser Untersuchung die einzelnen Möglichkeiten der Ausgestaltungsarten des Mezzanine-Kapitals vorgestellt werden. Außerdem stellt sich aufgrund der vielfältigen Ausgestaltungsmöglichkeiten und Erscheinungsformen die Frage, wie die hybriden Finanzinstrumente bilanziell behandelt werden und welche Folgen sich in der Bilanz daraus ergeben. In diesem Zusammenhang sollen die Rechnungslegungsvorschriften des Handelsgesetzbuches (HGB), der *International Financial Reporting Standards* (IFRS) und der *United States Generally Accepted Accounting Principles* (US-GAAP) auf ihre Funktionen hin untersucht und veranschaulicht werden, wie in den jeweiligen Rechnungslegungssystemen die Eigen- und Fremdkapitalabgrenzung geregelt ist. Darüber hinaus soll die bilanzielle Behandlung ausgewählter Finanzinstrumente nach HGB, IFRS und US-GAAP dargelegt werden. Prinzipiell wird dabei gezeigt, ob die verschiedenen Arten Mezzanine-Kapitals der bilanziellen Kategorie des Eigen- oder Fremdkapitals zuzuordnen sind. Außerdem sollen die verschiedenen nationalen und internationalen Rechnungslegungsvorschriften gegenübergestellt und verglichen werden. Da besonders die Be-

¹⁶ Vgl. Suhlrie, D., Mezzanine-Finanzierungen (Stbg 2005), S. 259.

¹⁷ Ein Private Placement ist eine nicht öffentliche bzw. außerbörsliche Emission eines Unternehmens. Vgl. Brealey, R. A. u.a., *Corporate Finance* (2006), S. 403; Werner, H. S., *Kapitalbeschaffung* (2006), S. 42 f.

¹⁸ Vgl. Werner, H. S., *Mezzanine-Kapital* (2007), S. 75.

¹⁹ Vgl. BayernLB Group (Hrsg.), *Annual Report* (2006), S. 38; Commerzbank Group (Hrsg.), *Annual Report* (2006), S. 42; Deutsche Bank Group (Hrsg.), *Annual Review* (2006), S. 30 f.; HypoVereinsbank Group (Hrsg.), *Annual Report* (2006), S. 26.

²⁰ Vgl. Brokamp, J. u.a., *Mezzanine-Finanzierung* (2004), S. 11.