

Audit Committee Quarterly

II/2004



Editorial	3
Gastkommentar von Professor Dr. Rüdiger von Rosen	4
Aufsichtsratsvergütung und ihre Transparenz	6
Im Fokus	12
Corporate Governance News	14
Deutschland und EU	14
SEC	20
Financial Reporting Update	22
HGB/IFRS	22
US-GAAP	30
Publikationen	32

Aktuelle Informationen zur Corporate Governance und zum Financial Reporting sowie Zugang zu ausgewählten Originaldokumenten der Bundesregierung, der Europäischen Kommission und der SEC finden Sie unter **www.audit-committee-institute.de**.

Editorial

Geld bewegt die Gemüter, besonders wenn hohe Summen im Spiel sind und diese an Fremde fließen. Kaum ein anderes Thema in der Wirtschaftspresse hat in den letzten Monaten mehr Aufmerksamkeit erregt als das Schlagwort Vergütung. Seien es „Anerkennungsprämien“ für fusionsbedingt ausgeschiedene Vorstandsmitglieder, begünstigende Einladungen, Einkommenssteigerungen im hohen zweistelligen Prozentbereich bei gleichzeitigem Stellenabbau, dreistellige Millionenbeträge im Dollarraum oder langfristige Anreize über Entlohnungen in Aktienoptionen – Vergütungsfragen heizen die Emotionen an, werden ethisch hinterfragt und beschäftigen die Gerichte, diesseits wie jenseits des Atlantiks.

Vergütungsfragen in mehrfacher Hinsicht im Brennpunkt des Interesses

Die Vergütung von Aufsichtsräten und ihre Transparenz ist nicht nur ein Schwerpunkt der jüngsten Corporate-Governance-Debatte geworden, sondern steht auch im Mittelpunkt des vorliegenden Quarterly. Während die Gesamtbezüge der einzelnen Unternehmensorgane, aufgeteilt nach aktiven und ehemaligen Mitgliedern, schon seit Jahren in den Geschäftsberichten nachzulesen sind, durchbricht der individualisierte Ausweis die Privatsphäre und stößt dementsprechend auf heftigsten Widerstand. Erst unter erheblichem politischen Druck ist dieses Verlangen 2003 in eine („Soll“-)Vorschrift des Deutschen Corporate Governance Kodex verschärft worden und unterliegt dadurch der jährlichen Entsprechenserklärung (§ 161 AktG). Gleichwohl nimmt diese Empfehlung nach wie vor mit großem Abstand die Schlussposition in der Kodex-Umsetzung ein.

Zudem hat der II. Zivilsenat des Bundesgerichtshofes zwei „moderne“ Entlohnungsformen verschlossen und Aktienoptionsprogramme für das Kontrollorgan verboten, wenn hierbei auf bedingtes Kapital oder den Rückkauf eigener Aktien zurückgegriffen werden muss. Verbleibende Möglichkeiten über Wandelschuldverschreibungen sollen zudem ab 2005 durch das Gesetz zur Unternehmensintegrität und Modernisierung des Anfechtungsrechts (UMAG) geschlossen werden.

Obwohl der Stellenwert von Audit Committees für eine gute Corporate Governance in den letzten zwei Jahren verstärkt ins

Bewusstsein der Öffentlichkeit gerückt ist, gibt es bisher nur wenige empirische Daten über die konkrete Besetzung und Aufgabenstruktur von Audit Committees. Als Pionierarbeit auf diesem Gebiet wird im Fokus des vorliegenden Quarterly eine empirische Studie der Handelshochschule Leipzig vorgestellt, die ein Bild über Unternehmen im Prime Standard vermittelt.

In einem weiten Reigen neuer Regelungen reifen zudem der Maßnahmenkatalog von BMJ und BMF zur Stärkung der Unternehmensintegrität und der Aktionsplan der EU. Hierzu hat die Bundesregierung am 21. April 2004 ein Paket von Finanzmarktgesetzen vorgelegt. Angesichts dieser Entwicklung hat die Cromme-Kommission 2004 von Änderungen im Kodex abgesehen. Seit 14. Mai 2004 ist inzwischen auch das Fundament für die Enforcement-Prüfstelle gelegt. Ebenfalls im Mai hat der Rat der EU-Wirtschafts- und Finanzminister die EU-Transparenz-Richtlinie gebilligt, die u. a. auf eine Verbesserung des Anlegerschutzes und die Integrität der europäischen Kapitalmärkte zielt. Als neuer Terminus ist zudem „Whistleblowing“ in den Sprachschatz aufzunehmen, nachdem die SEC eine Anlaufstelle für Beschwerden eingerichtet hat. Auf diese und weitere Themen geht das vorliegende Quarterly in den Rubriken „Corporate Governance News“ und „Financial Reporting Update“ ein. ■

Gastkommentar



Professor Dr. Rüdiger von Rosen ist seit 1995 Geschäftsführendes Vorstandsmitglied des Deutschen Aktieninstituts e.V. (DAI) in Frankfurt am Main

Aktien(kurs)-basierte Aufsichtsratsvergütung – Sackgasse oder Zukunft?

von Professor Dr. Rüdiger von Rosen

Die im letzten Jahr begonnene Diskussion um Struktur und Ausgestaltung der Aufsichtsratsvergütung hält weiter an. Insbesondere das im Februar d.J. ergangene Urteil des Bundesgerichtshofs, dass Aktienoptionsprogramme durch Rückkauf eigener Aktien oder durch eine bedingte Kapitalerhöhung zur Vergütung von Aufsichtsräten gegen das Aktienrecht verstoßen, hat die öffentliche Diskussion belebt. Ob der in der Praxis angewandte, vom Gesetz bislang nicht erfasste (Um-)Weg über Wandelschuldverschreibungen zulässig ist, wurde vom BGH nicht abschließend beurteilt. Im Nachgang des Urteils wurde jedoch der diesbezügliche Hinweis des BGH seitens des Bundesjustizministeriums aufgegriffen: Die verbliebene Lücke, auf die auch der Deutsche Corporate Governance Kodex nicht eingeht, werde durch das geplante Gesetz zur Unternehmensintegrität und Modernisierung des Anfechtungsrechts (UMAG) künftig geschlossen. Darüber hinaus droht der Gesetzgeber, nunmehr jegliche Form der aktien- bzw. aktienkursbasierten Vergütung von Aufsichtsräten auszuschließen.

Was ist von dieser Entwicklung zu halten? Richtig ist, dass einige hierzulande laufende Aktienoptionsprogramme durchaus begründeten Anlass zu Unmut gegeben haben. Dies alleine ist für viele schon ein ausreichender Grund, Aufsichtsräte von diesem Vergütungsinstrument auszuschließen. Diese Vorbehalte sind jedoch diskussionswürdig, spricht doch die inzwischen weit verbreitete Aversion gegen Aktienoptionsmodelle weniger gegen das theoretische Konzept dieses Instruments an sich als vielmehr gegen manche praktische Ausgestaltung. Die bislang noch legalen Formen aktienbasierter Aufsichtsratsvergütung sollten daher in jedem Fall weiterhin zulässig sein.

Wesentlich problematischer ist jedoch das drohende Verbot jeglicher Art von aktienkurs-basierter Aufsichtsratsvergütung. Als Argument hierfür, auf das sich auch der BGH stützt, dient folgende Überlegung: Dem Aufsichtsrat obliegt neben der Beratung insbesondere die Kontrolle des Vorstands. Die Unabhängigkeit des Aufsichtsrats bei der Erfüllung dieser Kontrollfunktion könne gefährdet sein, wenn dieser mit dem von ihm überwachten Vorstand identische Anreizstrukturen bei der variablen Vergütung habe. Existiert für den Vorstand ein Aktienoptionsprogramm, würde also die Entwicklung des Aktienkurses als Bemessungsgrundlage für die Aufsichtsratsvergütung ausscheiden.

Diese Argumentation erscheint zunächst vielen durchaus einleuchtend. Sie vernachlässigt jedoch elementare Erkenntnisse der Prinzipal-Agent-Theorie: Sowohl der Vorstand als auch der Aufsichtsrat – als Mittler zwischen Unternehmen und Aktionären – sollen den Interessen der Aktionäre dienen und eine Steigerung des Unternehmenswertes anstreben. Deshalb müssen die Anreizsysteme beider Gremien so ausgerichtet sein, dass sie an einer eventuellen Wertsteigerung auch partizipieren. Haben nun Vorstand und Aufsichtsrat ungleiche Anreizstrukturen mit Bemessungsgrundlagen, die in unterschiedliche Richtungen

zielen, könnten sie unterschiedliche Ziele verfolgen. Wäre dies der Fall, kann aber nur eines der beiden Organe die Ziele der Aktionäre vertreten. Verfügen hingegen beide Gremien über das gleiche Anreizsystem, droht angeblich ein Interessenkonflikt und in dessen Folge möglicherweise ein Kontrolldefizit durch den Aufsichtsrat.

Die Vergütungspolitik befindet sich damit zunächst in einem Dilemma. Die Gretchenfrage lautet: Wird dieses Dilemma nur beim Einsatz des gleichen Instruments – in diesem Fall eines Aktienoptionsprogramms – oder bereits bei der Ausrichtung der Vergütung an der gleichen Bemessungsgrundlage – also der Aktienkursentwicklung – wirksam? Diese Fragen verdeutlichen die Tragweite des BGH-Urteils und der darauf aufbauenden Pläne der Bundesregierung. Wird die Interpretation dergestalt ausgeweitet, dass nicht nur Aktienoptionsprogramme, sondern jegliche Formen von aktien(kurs)-basierten Vergütungsinstrumenten für Aufsichtsräte geächtet werden, ergeben sich mehrere Probleme.

Zunächst einmal müsste das „Verbot“ der Anwendung gleicher Bemessungsgrundlagen bzw. Zielgrößen für Vorstand und Aufsichtsrat dann konsequent auf alle, z.T. allgemein akzeptierte Größen bezogen werden. Sämtliche Ergebnisgrößen, Renditegrößen oder komplexen wertorientierten Kennzahlen dürften in den am kurz-, mittel- und langfristigen Unternehmenserfolg orientierten Komponenten von Vorstand und Aufsichtsrat insgesamt nur einmal verwandt werden. Dies dürfte sich schon deshalb als schwierig erweisen, weil die jeweils verwendeten Bemessungsgrundlagen alle mit der Unternehmensstrategie verknüpft, in der täglichen Kapitalmarktkommunikation zum Einsatz kommen und vom Unternehmen einfach zu handhaben sein sollten. Überdies sollten die Vergütungsmodelle beider Gremien angesichts der geforderten Transparenz für die Aktionäre leicht verständlich, wenig komplex und einfach zu kom-

munizieren sein. Selbstverständlich müssen die gewählten Größen auch allesamt geeignet sein, den Unternehmenserfolg möglichst objektiv abzubilden, und sie müssen alle einen gleichermaßen guten Schutz vor einer möglichen Manipulation bieten.

Bereits dieses Spektrum an Anforderungen zeigt, welche Unwägbarkeiten auf börsennotierte Unternehmen zukommen können, die den Forderungen des Deutschen Corporate Governance Kodex nach Vergütungskomponenten für Aufsichtsräte, die am Unternehmenserfolg orientiert sind, bestmöglich gerecht werden wollen. Eine vertretbare Lösung für diese Fragen besteht m. E. darin, die Entwicklung des Aktienkurses als Bemessungsgrundlage für die erfolgsorientierte Komponente der Aufsichtsratsvergütung beizubehalten. Das heißt, selbst die bisher zulässige Form der Vergütung über Wandelschuldverschreibungen sollte nicht verboten werden. Es existiert keine vergleichbar gute, objektive und manipulationssichere Alternative, den langfristigen Unternehmenserfolg – im Sinne der Aktionäre – zu messen. Im Übrigen weist Bundesjustizministerin Zypries selbst zu Recht darauf hin, dass Aktienoptionen für junge börsennotierte Unternehmen oftmals die einzige Möglichkeit darstellen, ihre Aufsichtsräte erfolgsorientiert zu entlohnen. Etabliert der Gesetzgeber für diesen Fall jedoch bewusst eine Ausnahme, so führt dies die gesamte Überlegung, aktien(kurs)-orientierte Aufsichtsratsvergütung zu verbieten, ad absurdum. ■

Aufsichtsratsvergütung und ihre Transparenz

Die Angemessenheit der Vergütung von Organmitgliedern deutscher Aktiengesellschaften ist in jüngster Zeit zu einem der Schwerpunkte der aktuellen Corporate-Governance-Debatte geworden. Als Vergütungskomponenten für Aufsichtsratsmitglieder stehen zudem Aktienoptionsprogramme durch ein Urteil des Bundesgerichtshofes sowie durch den Entwurf für ein Gesetz zur Unternehmensintegrität und Modernisierung des Anfechtungsrechts (UMAG) nicht mehr zur Verfügung. Hinsichtlich der Vergütungstransparenz ist unter wohl nicht unerheblichem politischen Druck im Deutschen Corporate Governance Kodex am 21. Mai 2003 der individualisierte Ausweis der Aufsichtsrats- und Vorstandsvergütungen zur „Soll-Regelung“ verschärft worden statt der im ursprünglichen Kodex unverbindlicheren Fassung als „Anregung“. Transparenzeffekte aus noch laufenden Aktienoptionsprogrammen für Aufsichtsratsmitglieder ergeben sich zudem aus dem im Februar 2004 vom International Accounting Standards Board (IASB) veröffentlichten International Financial Reporting Standard 2 „Share-based Payment“. Hiernach müssen Unternehmen ab Januar 2005 Aktienoptionspläne aufwandswirksam in der Gewinn- und Verlustrechnung erfassen. In diesem Quarterly stehen zwar die Vergütungen an Aufsichtsratsmitglieder und ihre Transparenz im Vordergrund, gleichwohl gibt es hierbei eine Reihe von Parallelen zur Vergütung an Vorstandsmitglieder.

Vergütungsanspruch nach Aktiengesetz und Kodex

Gesetz fordert Angemessenheit

Für die Vergütung von Aufsichtsratsmitgliedern ist vorgesehen, dass diese in der Satzung festgesetzt werden kann oder von der Hauptversammlung bewilligt werden muss (§ 113 Abs. 1 Satz 2 AktG). Zur Höhe der Aufsichtsratsvergütung besteht ein weites Ermessens-Spektrum. Abgesehen davon, dass vom Gesetzgeber der Gewährung einer Aufsichtsratsvergütung ohnehin nur ein „Kann-Status“ eingeräumt wird (vgl. § 113 Abs. 1 Satz 1 AktG), unternimmt der Gesetzgeber nur einen „sehr zaghaften Versuch, nachprüfbar Kriterien für die Aufsichtsratsvergütung aufzustellen“ (vgl. *Kremer, in: Ringleb, Kremer u. a., Kommentar zum Deutschen Corporate Governance Kodex, München 2003, S. 201, zu § 113 Abs. 1 AktG*). Danach soll die Vergütung in einem angemessenen Verhältnis zu den Aufgaben der Aufsichtsratsmitglieder und zur Lage der Gesellschaft stehen (§ 113 Abs. 1 Satz 3 AktG).

Im Kodex stärker differenziert

Erheblich konkreter ist in dieser Hinsicht der Deutsche Corporate Governance Kodex (DCGK), der fordert, dass die Vergütung der Verantwortung und dem Tätigkeitsumfang der Aufsichtsratsmitglieder sowie der wirtschaftlichen Lage und dem Erfolg des Unternehmens Rechnung tragen soll (Tz. 5.4.5, Satz 2). Zudem empfiehlt der Kodex eine Differenzierung bei der Vergütungshöhe, indem diesbezüglich der Vorsitz und der stellvertretende Vorsitz im Aufsichtsrat sowie der Vorsitz und die Mitgliedschaft in den Ausschüssen berücksichtigt werden sollen (Tz. 5.4.5, Satz 3). Normen für die absolute Höhe der Aufsichtsratsvergütung oder für funktionsbezogene Differenzierungen gibt es in Deutschland nicht, zumal in der Praxis die Belastungen für die Aufsichtsrats-

mitglieder von Gesellschaft zu Gesellschaft nach Unternehmensgröße, Branche und im Zeitablauf sehr unterschiedlich sein können. Üblich ist eine erhöhte Vergütung für den Vorsitz im Aufsichtsrat mit Schwerpunkten beim Doppelten oder Dreifachen der sonst üblichen Vergütung (eher als zu niedrig angesehen von *Semler/v.Schenck*, in: *Arbeitshandbuch für Aufsichtsratsmitglieder*, 2. Aufl., München 2004, S. 667). Bei einer Reihe von Gesellschaften werden zudem bereits heute Ausschussmitgliedschaften gesondert vergütet (vgl. *Kremer, a.a.O.*, S. 202).

Das Spektrum der als Vergütung geltenden Bezüge ist im Übrigen sehr weit gefasst, so spielt es keine Rolle, ob eine Geldzahlung erfolgt ist oder nicht. Auch Sachbezüge sowie die Gewährung von Rechtsansprüchen und anderen geldwerten Vorteilen fallen unter den Begriff der Vergütung. Im Einzelnen zählen zu den Gesamtbezügen für das Geschäftsjahr:

- Feste Vergütungen;
- Erfolgsabhängige Vergütungen und andere Sondervergütungen;
- Aufwandsentschädigungen, soweit sie als fester Betrag ohne Abrechnung gewährt werden (nicht zugehörig ist hingegen der Auslagenersatz, wie z. B. für Reisekosten);
- Nebenleistungen jeder Art, wie z. B. die Prämie für eine Unfallversicherung, die Gestellung von Wohnraum, Fahrzeug und Fahrer oder der Kauf von Vermögensgegenständen von der Kapitalgesellschaft unter Verkehrswert.

Hinsichtlich der Ausgestaltung der Vergütungsregelungen empfiehlt der Kodex, neben einer festen auch eine erfolgsorientierte Vergütung zu gewähren (Tz. 5.4.5, Satz 4). Erfolgsorientierte Vergütungsbestandteile sind in der gegenwärtigen Praxis meist an die Dividende geknüpft (vgl. *Kremer, a.a.O.*, S. 203).

Vergütung durch Aktienoptionen

In einem Grundsatzurteil vom 19. Februar 2004 hat der BGH (*Az. II ZR 316/02*) entschieden, dass Aktienoptionen zur Vergütung von Aufsichtsratsaktivitäten weder aus bedingtem Kapital noch aus dem Rückkauf von Aktien vergeben werden dürfen. Darüber hinaus vom II. Zivilsenat aufgeworfene Bedenken, Aktienoptionen für Aufsichtsratsmitglieder über die Begebung von Wandel- oder Optionsanleihen aufzulegen, haben eine Diskussion über die Zulässigkeit von Stock Options für die Unternehmenskontrolleure entfacht. Die Bundesregierung beabsichtigt im – derzeit als Referentenentwurf vorliegenden – Gesetz zur Unternehmensintegrität und Modernisierung des Anfechtungsrechts (vgl. *dazu Quarterly I/2004 S. 11 ff.*), jene Vergütungsart für Auf-

Nicht nur monetäre Vergütungen

Kodex fordert Erfolgskomponente

Keine Aktienoptionen mehr für deutsche Aufsichtsräte

sichträge generell auszuschließen. Noch offen ist, wie mit bestehenden Optionsrechten bei einem Wechsel aus dem Vorstand in den Aufsichtsrat oder bei Arbeitnehmervertretern zu verfahren ist.

Aktioptionsen erst seit 1998 im deutschen AktG

Erst seit 1998 sind Aktioptionsprogramme, welche die Ausgabe isolierter Bezugsrechte an Arbeitnehmer und Führungskräfte der Gesellschaft als besondere Form erfolgsorientierter und verhaltenssteuernder Vergütung beinhalten, gesetzlich anerkannt. Zur Beschaffung der Aktien, welche die Gesellschaft hierfür benötigt, eröffnet das Gesetz zwei Wege, den Rückkauf eigener Aktien der Gesellschaft (§ 71 Abs. 1 Nr. 8 AktG) sowie die praktisch bedeutsamere Variante der Schaffung neuer Aktien im Wege einer bedingten Kapitalerhöhung (§ 192 Abs. 2 Nr. 3 AktG). Hierfür hatte der Gesetzgeber im KonTraG bestimmte Mindeststandards (wie z. B. die Information und Mitsprache der Hauptversammlung über Erfolgsziele, Erwerbs- und Ausübungszeiträume, Wartezeiten der Stock Options) gefordert. Daneben bestand schon seit jeher die (recht umständliche) Variante, das Bezugsrecht mit einer Anleihe (z. B. einer Wandelschuldverschreibung nach § 221 AktG) zu koppeln.

BGH verschließt „Naked options“

Nach Ansicht des BGH stehen diese beiden durch das KonTraG eingeführten Arten nicht mehr für Aktioptionsprogramme zur Vergütung der Aufsichtsratsstätigkeit zur Verfügung. Begründet wird dieses zum einen mit der Verweisungstechnik im Aktiengesetz sowie zum anderen mit der Entstehungsgeschichte zum KonTraG. Aus den gesetzgeberischen Erwägungsgründen lasse sich schließen, dass *naked options* nur für „Arbeitnehmer und Mitglieder der Geschäftsführung“ (§ 193 Abs. 2 Nr. 4 AktG) zugelassen und insoweit bewusst auf eine „der Kontrollfunktion des Aufsichtsrats u. U. abträgliche“ Angleichung an die Vergütungsinteressen des Vorstandes verzichtet werden sollte. Damit scheidet *naked options* für Aufsichtsräte aus. Schon bestehende Optionspläne werden nach dem BGH-Urteil wohl nicht nichtig, sondern lediglich innerhalb vier Wochen nach Beschlussfassung durch die Hauptversammlung anfechtbar sein. Ist diese Anfechtungsfrist abgelaufen, wird der Beschluss wirksam; der Vorstand ist zur Ausführung verpflichtet.

UMAG versperrt übrige Varianten

Ganz im Sinne der vom BGH in einem obiter dictum geäußerten Bedenken soll mit dem UMAG künftig auch der Weg für solche Aktioptionsprogramme versperrt werden, die an eine Anleihe gekoppelt sind. Denn die dort vorgesehene Gesetzesänderung will – wie von der Regierungskommission „Corporate Governance“ empfohlen – die Mindeststandards für Stock Options auch auf Programme anwenden, die an eine Wandelschuldverschreibung oder Optionsanleihe geknüpft sind. Damit wird einhergehen, dass auch solche Programme nur noch für Arbeitnehmer und Mitglieder der Geschäftsleitung möglich sein werden. Jene beabsichtigte Rechtsfolge macht Aktioptionsen für Aufsichtsräte generell unzulässig. Die Bundesministerin der Justiz will davon allein Start-up-Unternehmen ausnehmen, da diese gute Aufsichtsräte oftmals nicht bar entlohnen können; zudem haben es hier die Gründeraktionäre selbst in der Hand, die Ausgestaltung und Ausübung der Programme zu kontrollieren.

Gleiche Anreizmodelle für Vorstand und Aufsichtsrat?

Im Übrigen sollen Aktioptionsen zuvörderst der erfolgsabhängigen Vergütung des Vorstandes dienen, um dessen Interessen an der Steigerung des Unternehmenswertes zu fördern. Die völlig anders ausgerichtete Überwachungsaufgabe des Aufsichtsrates rechtfertigt gemäß der Begründung des BGH-Urteils eine solche finanzielle Anreizwirkung nicht. Vielmehr kann es der Begründung zu Folge sogar kontraproduktiv sein, gleiche Anreizmodelle wie beim Management zu etablieren. Denn eine Ausrichtung von Vergütungsbestandteilen auf Aktioptionsen, unabhängig davon, ob sie als *naked options* oder über Wandelschuldverschreibungen gewährt werden, bedeutet immer auch eine Ausrichtung auf den Aktienkurs. Der Aufsichtsrat muss deshalb sowohl auf die Formulierung solcher Programme besondere Aufmerksamkeit verwenden als auch darauf achten, dass die Programmparameter nicht durch Kursmanipulationen erreicht werden. Jene Kontrolle könnte darunter leiden, dass er selbst von einem Aktioptionsprogramm profitiert und dem gleichen ökonomischen Anreiz unterliegt wie der Vorstand. Dies ergibt sich auch aus dem Deutschen Corporate Governance Kodex (DCGK), der bei Aufsichtsräten zwar

grundsätzlich langfristige erfolgsorientierte Vergütungskomponenten empfiehlt, Aktienoptionen aber nur für den Vorstand erwähnt. Wie sich die BGH-Entscheidung und die Absichten der Bundesregierung betreffend Aktienoptionsprogramme auswirken auf die Zulässigkeit anderer Vergütungsmodelle mit Wertsteigerungsrechten, wie z. B. auf virtuelle Aktienoptionsprogramme (*Phantom Stocks*), bei denen die Erfolgsbeteiligung am Ende einer Referenzperiode in Abhängigkeit von der Wertentwicklung der Aktie des Unternehmens in bar abgegolten wird, bleibt unklar. Denn diese rechtstechnisch völlig anders konstruierten Instrumente werden weder vom Aktiengesetz noch vom UMAG erfasst.

Vergütungstransparenz nach HGB, Kodex und IFRS

Im handelsrechtlichen Jahresabschluss und Konzernabschluss bestehen Pflichten zur Angabe von Bezügen, gewährten Vorschüssen und Krediten im Anhang (§ 285 Nr. 9 bzw. § 314 Abs. 1 Nr. 6 HGB). Diese Anforderungen gelten bezüglich Aufsichtsratsmitglieder wie für Mitglieder des Vorstands gleichermaßen. Getrennt für jede dieser Personengruppen sind hierbei Angaben für folgende drei Kategorien zu veröffentlichen:

Offenlegung nach HGB

- *Erstens* sind die für die Tätigkeit im Geschäftsjahr gewährten Gesamtbezüge, wie feste Vergütungen, erfolgsabhängige Vergütungen, Bezugsrechte und sonstige aktienbasierte Vergütungen, Aufwandsentschädigungen und Nebenleistungen jeder Art, offen zu legen. In diese Gesamtbezüge sind auch Bezüge einzurechnen, die nicht ausgezahlt, sondern in Ansprüche anderer Art umgewandelt oder zur Erhöhung anderer Ansprüche verwendet werden (§ 285 Nr. 9a bzw. § 314 Abs. 1 Nr. 6a HGB).
- *Zweitens* sind jeweils die Gesamtbezüge der früheren Mitglieder der bezeichneten Organe und ihrer Hinterbliebenen offen zu legen, wie Abfindungen, Ruhebezüge und Leistungen verwandter Art. Ferner ist für diese Personengruppe der Betrag der gebildeten Rückstellungen für laufende Pensionen und Anwartschaften auf Pensionen und der Betrag der für diese Verpflichtungen nicht gebildeten Rückstellungen anzugeben (§ 285 Nr. 9b bzw. § 314 Abs. 1 Nr. 6b HGB).
- *Drittens* sind jeweils die diesen Personengruppen gewährten Vorschüsse und Kredite unter Angabe der Zinssätze, der wesentlichen Bedingungen und der gegebenenfalls im Geschäftsjahr zurückgezahlten Beträge sowie die zugunsten dieser Personen eingegangenen Haftungsverhältnisse offen zu legen (§ 285 Nr. 9c bzw. § 314 Abs. 1 Nr. 6c HGB).

Nach der aktuellen Fassung des vornehmlich an börsennotierte Gesellschaften gerichteten Deutschen Corporate Governance Kodex vom 21. Mai 2003 soll im Anhang des Konzernabschlusses für jedes Vorstands- und Aufsichtsratsmitglied ein individualisierter Vergütungsausweis erfolgen. Hierbei ist zudem eine Aufteilung nach Fixum, erfolgsbezogenen Vergütungsbestandteilen und Vergütungskomponenten mit langfristiger Anreizwirkung vorzunehmen. Als („Soll“-)Empfehlung darf eine börsennotierte Aktiengesellschaft von dem individualisierten Ausweis nicht ohne ausdrücklichen Hinweis in der jährlichen Erklärung nach § 161 AktG zur Einhaltung des Kodex – der so genannten „Entsprechenserklärung“ – abweichen. In der ursprünglichen Kodexfassung vom 26. Februar 2002 war diese Regelung nur als unverbindliche („Sollte“-)Anregung enthalten und bei den DAX30-Gesellschaften seinerzeit lediglich von Altana, Bayer, Deutsche Bank, Deutsche Börse, Deutsche Telekom, SAP, Schering und ThyssenKrupp befolgt worden – bei den übrigen Kodex-Regelungen lag die Umsetzungsquote hingegen bei etwa 90 Prozent.

Gemäß Kodex Individualisierung

Ungeachtet nachhaltiger Kritik an der Anforderung einer individualisierten Transparenz und deren angeblichem Informationswert ist als richtungsweisend zu beachten, dass die Kodex-Verschärfung trotz betonter Unabhängigkeit der Regierungskommission Deutscher Corporate

Erheblicher politischer Druck

Governance Kodex unter erheblichem politischen Druck zustande gekommen war. So hatte die Bundesministerin der Justiz für die jährliche Überprüfung des Kodex von der Regierungskommission unter Leitung des Aufsichtsratsvorsitzenden von ThyssenKrupp, Dr. Gerhard Cromme, „Reaktionen auf internationale Strömungen“ eingefordert. Für die jetzige Empfehlung ließ die Ministerin verlauten, dass sie (nun) auf die Selbstregulierungskräfte der Wirtschaft vertraue, hat zugleich aber betont, dass bindende Vorschriften (im Aktiengesetz) nachgeschoben würden, wenn diese Kräfte nicht funktionierten. Da auch von EU-Seite in dem Aktionsplan zur Unternehmenstransparenz eine individuelle Offenlegung der Bezüge vorgesehen ist, dürften sich nach dem verschärften „Comply-or-Explain“-Erfordernis trotz begründeter Vorbehalte erheblich mehr Unternehmen zur Einhaltung der Kodex-Empfehlung entschließen. Im Zweifel gilt es hierbei unter anderem auch abzuwägen, ob ein Unternehmen noch rechtzeitig eine Vorreiterrolle bei einer voraussichtlich ohnehin unabwendbaren künftigen Anforderung einnehmen will oder ob es sich bei Nichtbefolgung einer zunehmenden Kritik des Kapitalmarkts stellen will.

Keine spezifischen Anhangangabepflichten für Aufsichtsratsvergütungen nach IFRS

Die allgemeinen Anhangangabe-Vorschriften von IAS 1 „Presentation of Financial Statements“ und der auch für Aufsichtsrats- und Vorstandsvergütungen anzuwendende IAS 19 „Employee Benefits“ (so explizit in Tz. 6) sehen keine dem HGB oder Kodex entsprechenden spezifischen Offenlegungen der Aufsichtsratsvergütungen in den Notes vor. Auch die Regelungen in IAS 24 „Related Party Disclosures“ weisen lediglich auf „in vielen Staaten bestehende Vorschriften über bestimmte Kategorien von nahe stehenden Personen“ hin (Tz. 18), gehen im Weiteren aber nicht auf Vergütungen ein, sondern nur auf Geschäftsvorfälle mit Aufsichtsratsmitgliedern, wie Finanzierungen einschließlich Darlehen und Bürgschaften.

Nach IFRS 2 sind Aktienoptionsprogramme aufwandswirksam

Das Thema „Aktienoptionen“ ist gleichwohl für Aufsichtsratsmitglieder noch nicht abgeschlossen, da in der internationalen Rechnungslegung Ausweisänderungen anstehen, die Auswirkungen auf bestehende Programme haben.

Spezielle Vorschriften zur Behandlung von Aktienoptionsprogrammen in der Rechnungslegung gibt es im deutschen Handelsrecht nicht. Das Deutsche Rechnungslegungs Standard Committee (DRSC) hatte die Thematik angesichts der kontroversen Ansichten zur erfolgsrechnerischen Behandlung zwar aufgegriffen (vgl. zur *Argumentation insbesondere Thomas Schildbach, in: DB 2003, S. 893*) und den Deutschen Standardisierungsrat (DSR) zur Erarbeitung des Standard-Entwurfs E-DRS 11 „Bilanzierung von Aktienoptionsplänen und ähnlichen Entgeltformen“ veranlasst. Dieser Entwurf wurde im Hinblick auf das parallel angelaufene Projekt beim International Accounting Standards Board (IASB) und die seinerzeit noch offene Strategie des US-amerikanischen Financial Accounting Standards Board (FASB) jedoch nicht mehr weiter verfolgt.

Im IASB ist inzwischen im Februar 2004 der International Financial Reporting Standard 2 „Share-based Payment“ verabschiedet worden, der den bisherigen Pfad einer bloßen Berichterstattung im Anhang (*Notes*) verlässt und nunmehr eine aufwandswirksame Erfassung dieser Vergütungskomponente vorsieht (vgl. *im Einzelnen die Rubrik Financial Reporting Update im Audit Committee Quarterly I/2004, S. 28*). Für die zur Zeit ohnehin angespannte Ertragslage vieler Unternehmen kommt diese zusätzliche Belastung ihrer Erfolgsrechnung und Performance-Kennziffern höchst ungelegen, zumal der Kapitalmarkt die damit verbundene Verkürzung der Gewinnausschüttungsansprüche eher sanktionieren als honorieren wird.

Vergütungstransparenz im europäischen Kontext

Individualisierte Transparenz von EU-Expertengruppe gefordert

Bereits in ihrem am 4. November 2002 vorgelegten Abschlussbericht hatte die von der EU-Kommission 2001 eingesetzte Expertengruppe unter Vorsitz von Jaap Winter zum Thema Vergütung Stellung bezogen (*abrufbar unter www.audit-committee-institute.de*). Dieser Themenbereich wurde allerdings erst nachträglich als Reaktion auf die Unternehmenszusammenbrüche in den

USA in den Auftragskatalog der Expertengruppe aufgenommen. Im Ergebnis sah die Expertengruppe folgende Punkte als Eckpfeiler einer angemessenen Vergütungskultur an (Abschnitt 4.2. des EU-Winter-Reports):

- Das Vergütungskonzept soll zum einen im Geschäftsbericht offen gelegt und zum anderen als Tagungsordnungspunkt zur Debatte auf der Hauptversammlung aufgenommen werden.
- Im Geschäftsbericht sollen die Vergütungskomponenten detailliert und in individualisierter Form für sämtliche Aufsichtsrats- und Vorstandsmitglieder ausgewiesen werden.
- Aktienoptionsprogramme an Organmitglieder sollen der vorherigen Genehmigung der Hauptversammlung bedürfen.
- Der jährliche Aufwand für Aktienoptionsprogramme soll in umfassender Weise in der Rechnungslegung berücksichtigt werden.

Diese vier Grundanforderungen wurden von der EU-Kommission weitgehend unverändert in den am 21. Mai 2003 verabschiedeten Aktionsplan zur Modernisierung des Gesellschaftsrechts und zur Verbesserung der Corporate Governance in der Europäischen Union übernommen (*online abrufbar unter www.audit-committee-institute.de; vgl. hierzu im Übrigen auch Audit Committee Quarterly II/2003, S. 17 ff.*) und in der anschließenden öffentlichen Konsultation in sehr hohem Maße unterstützt (*die Ergebnisse der Konsultation sind ebenfalls online abrufbar unter www.audit-committee-institute.de*).

Vergütungsthemen durch Konsultationspapier untermauert

Gleichwohl gab es auch Minderheitsmeinungen, denen zufolge Vergütungsfragen eher eine Angelegenheit der innerstaatlichen Gesetzgebung oder Kodizes seien und eine individualisierte Vergütungs Offenlegung für das Investoreninteresse nicht erforderlich sei. Vor diesem Hintergrund hatte die Generaldirektion Binnenmarkt der EU-Kommission am 23. Februar 2004 die Thematik vor weiteren Maßnahmen in einem speziellen Konsultationspapier nochmals aufgegriffen und um Stellungnahme zu einem Katalog vergütungsbezogener Fragen gebeten. Hinsichtlich der zeitlichen Perspektive gilt nach wie vor, dass die Maßnahmen zur Corporate Governance im EU-Aktionsplan überwiegend im kurzfristigen Bereich der Prioritätenskala positioniert sind und bis Ende 2005 umgesetzt sein sollen.

Gemäß einer von der EU-Kommission in Auftrag gegebenen Corporate-Governance-Vergleichsstudie (*Comparative Study Of Corporate Governance Codes Relevant to the European Union And Its Member States On behalf of the European Commission, Internal Market Directorate General, Final Report & Annexes I–III*) wurde in zahlreichen Kodizes die Bedeutung der Vergütungstransparenz für Aktionäre besonders herausgestellt. Während hinsichtlich des Vorstands (oder der *Executive Directors* im monistischen Boardsystem) vielfach ein Anknüpfen von Teilen der Vergütung an die Performance des Unternehmens gefordert wird, gibt es eine breite Ablehnung dieses Verfahrens für die Vergütung von Aufsichtsratsmitgliedern (bzw. *Non-Executive Directors*). Ausgeschlossen werden für diesen Personenkreis in der Regel Aktienoptionsprogramme – so zum Beispiel ausdrücklich in dem britischen Combined Code on Corporate Governance vom Juli 2003 (Tz. B.1.3). Auf einen individualisierten Vergütungsausweis geht die Studie hingegen nicht ein. ■

Aktienoptionen für Aufsichtsräte in der EU überwiegend abgelehnt

Im Fokus

Prüfungsausschüsse (Audit Committees) in deutschen Aktiengesellschaften: Eine Bestandsaufnahme

Trotz des hohen Verbreitungsgrades und der zwischenzeitlich erlangten Popularität von Audit Committees in Deutschland liegen bislang nur wenige empirische Daten über deren Motivation, Einrichtung, konkrete Besetzung und Aufgabenstruktur vor. Im März 2004 wurde von Professor Dr. Annette G. Köhler, Inhaberin des Lehrstuhls für Rechnungswesen, Wirtschaftsprüfung und Controlling an der Handelshochschule Leipzig, eine empirische Studie über Prüfungsausschüsse im Prime Standard notierter Aktiengesellschaften mittels eines strukturierten Fragebogens durchgeführt, die den Status Quo deutscher Prüfungsausschusstätigkeit systematisch eruieren und beschreiben sollte.

Die Studie zielt darauf ab, *zum einen* die Motivation für die Einrichtung von Prüfungsausschüssen großer börsennotierter Aktiengesellschaften zu erfragen; denn sowohl die Empfehlung in Tz. 5.3.2 des Deutschen Corporate Governance Kodex (DCGK), einen Bilanz- und Prüfungsausschuss im Aufsichtsrat einzurichten, als auch der gleich lautende Hinweis in der Anregungsnorm des § 171 Abs. 1 Satz 2 AktG (eingeführt durch das KonTraG) entfalten keinen rechtlichen Handlungszwang. *Zum anderen* widmet sich die Studie der inhaltlichen Ausgestaltung, d. h. der Besetzung und Aufgabenstruktur von Prüfungsausschüssen. Auch hierzu finden sich im DCGK nur rudimentäre Angaben; das Aktiengesetz schweigt. Diese relativ geringe Regelungsdichte lässt jedem Aufsichtsrat einen erheblichen Spielraum bei der Ausgestaltung des Prüfungsausschusses.

Die Auswertung der Antworten aus rund einem Viertel der befragten Aktiengesellschaften ergab folgendes Bild:

- Die **Initiative zur Einrichtung** von Prüfungsausschüssen liegt hauptsächlich beim Aufsichtsrat, in der Hälfte der Fälle unterstützt durch den Vorstand der befragten Aktiengesellschaften. Maßgebliche **Motivation** für die Etablierung eines Prüfungsausschusses ist die wahrgenommene Erwartungshaltung der Aktionäre oder Finanzanalysten. Zudem wird eine Entlastung des Gesamtaufwands sowie eine Steigerung von Effektivität und Effizienz der Überwachungsarbeit erhofft. Die Bedeutung des DCGK wird in diesem Zusammenhang uneinheitlich eingeschätzt. Bereinigt um diejenigen Unternehmen, die bereits vor Verabschiedung des DCGK einen Prüfungsausschuss eingerichtet hatten, war der Kodex für ein Drittel der Befragten kein Implementierungsgrund; für ein Viertel der Unternehmen hingegen ausschlaggebend.
- Entscheidend für die **Auswahl von Aufsichtsratsmitgliedern** bei der Besetzung des Prüfungsausschusses ist in allen Fällen die Qualifikation oder Erfahrung der jeweiligen Personen.



Rund die Hälfte der Prüfungsausschussmitglieder verfügen explizit über Kenntnisse der Rechnungslegung (auch nach IAS/IFRS oder US-GAAP). Außerdem sind in etwa gleichem Umfang Branchenkenntnisse vorhanden. Die Finanz- und Rechnungslegungskenntnisse der Prüfungsausschussmitglieder werden insgesamt als hinreichend beurteilt. Die Unabhängigkeit der betreffenden Aufsichtsratsmitglieder ist ebenfalls von hoher Bedeutung.

- Für die Ausschussbesetzung sind zum Teil auch interessenpolitische Gründe auszumachen. Die **Interessenvertretung** in den ausgewerteten Prüfungsausschüssen gestaltet sich wie folgt: Im Durchschnitt sind die Ausschüsse zu mehr als einem Drittel mit Arbeitnehmervertretern und zu 13% mit Hauptaktionärsvertretern besetzt. Jeweils rund ein Viertel der Mitglieder vertreten sonstige Aktionäre oder andere Interessengruppen.
- Die **Sitzungsfrequenz** von Prüfungsausschüssen liegt in der Mehrzahl bei vier Sitzungen pro Jahr. Zusätzlich anwesend sind in der Regel Vertreter des Vorstands; in ca. 36% der befragten Unternehmen ist immer der Abschlussprüfer zugegen.
- Primäres **Aufgabenfeld** der untersuchten Prüfungsausschüsse ist die Vorbereitung der Prüfung des Jahres- und Konzernabschlusses sowie des Lage- und Konzernlageberichts durch den Aufsichtsrat und in der Hälfte der Fälle auch die Überwachung des vom Vorstand eingerichteten Risikoüberwachungs- und Controlling systems. Daneben ist der Ausschuss vor allem mit Tätigkeiten betraut, die im Zusammenhang mit der Abschlussprüfung stehen, wie die Vorbereitung der Prüferauswahl und der Erteilung des Prüfungsauftrages, die Festlegung von zusätzlichen Prüfungsschwerpunkten sowie die Honorarvereinbarung. Bei 45% der Befragten ist vom Prüfungsausschuss die Entsprechenserklärung des Aufsichtsrates nach § 161 AktG vollständig vorzubereiten; in 40% der Fälle wird diese Aufgabe vom Prüfungsausschuss nicht wahrgenommen.
- Nach Ansicht der Befragten wird der **Nutzen von Prüfungsausschüssen** in der Öffentlichkeit teilweise falsch eingeschätzt. 43% sind der Meinung, der Nutzen werde in der Öffentlichkeit unterschätzt; eine Überschätzung wird in keinem Fall gesehen. Dabei steht der Nutzen von Prüfungsausschüssen offensichtlich nicht in Zusammenhang mit der geringen Regulierungsdichte. So geben ca. 90% der Befragten an, der Gesetzgeber sollte die Rechte und Pflichten von Prüfungsausschüssen künftig nicht stärker reglementieren. ■

Die Auswertung der Studie ist erhältlich bei Prof. Dr. Annette G. Köhler, Handelshochschule Leipzig, Jahnallee 59, 04109 Leipzig, Telefon 0341 9851-701, eMail accounting@hhl.de.

Corporate Governance News

Deutschland und EU

Rechnungslegungs-Enforcement auf der Zielgeraden

Am 21. April 2004 hat das Bundeskabinett neben dem Entwurf eines Bilanzrechtsreformgesetzes (vgl. S. 22 in diesem Quarterly) auch den Entwurf eines Gesetzes zur Kontrolle von Unternehmensabschlüssen (Bilanzkontrollgesetz – BilKoG) beschlossen. Der Gesetzesentwurf basiert auf dem von Bundesjustizministerin und Bundesfinanzminister im Dezember 2003 vorgestellten Referentenentwurf, über den wir im Quarterly IV/2003 (S. 6 ff.) berichtet haben. Neu ist, dass das Tätigkeitsprogramm der Enforcement-Einrichtung nicht mehr die Fehlerkorrektur umfassen soll. Daneben hat auch die in privater Initiative zu bildende Prüfstelle an Kontoren gewonnen; am 14. Mai 2004 wurde das rechtliche Fundament gelegt und ein Trägerverein gegründet.

Rechnungslegungs-Enforcement nach dem BilKoG

Ziel des Gesetzgebungsvorhabens ist es, Rechtsgrundlagen für ein zweistufiges Enforcement-Verfahren zu schaffen, das Bilanzmanipulationen präventiv entgegenwirken soll. Treten dennoch Unregelmäßigkeiten in der Rechnungslegung auf, sollen die Fehler aufgedeckt und der Kapitalmarkt informiert werden. Die Bundesregierung folgt damit auch einer entsprechenden Empfehlung der europäischen Wertpapieraufsichtsbehörde (Committee of European Securities Regulation, CESR) vom März 2003. Eine ähnliche Verpflichtung der EU-Mitgliedstaaten sieht auch die am 11. Mai 2004 vom Rat der EU-Wirtschafts- und Finanzminister gebilligte Transparenzrichtlinie vor (siehe dazu ausführlich S. 22 ff. in diesem Quarterly).

Zweistufiges Enforcement: Private Prüfstelle und BaFin

Künftig soll ein von den Fachministern der Finanzen und der Justiz anerkanntes privatrechtliches, unabhängig besetztes Gremium (sog. Deutsche Prüfstelle für Rechnungslegung) die Jahres- bzw. Konzernabschlüsse sowie die Lageberichte bzw. Kon-

zernlageberichte in- und ausländischer Unternehmen prüfen, deren Wertpapiere an einer inländischen Börse im amtlichen oder geregelten Markt zugelassen worden sind (1. Stufe). Die Prüfstelle kann entweder stichprobenartig, bei Verdacht auf Unregelmäßigkeiten oder auf Verlangen der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) tätig werden. Es ist dem Unternehmen freigestellt, an der Prüfung mitzuwirken. Kooperiert es jedoch nicht oder erkennt es den von der Prüfstelle festgestellten Fehler nicht an, kann die BaFin (2. Stufe) sowohl die Prüfung als auch die Veröffentlichung des Bilanzierungsfehlers mit hoheitlichen Mitteln durchsetzen.

Wesentliche Änderungen im Regierungsentwurf

Der vom Kabinett beschlossene Regierungsentwurf basiert im Wesentlichen auf dem im Dezember vorgelegten Referentenentwurf, enthält jedoch drei wesentliche Änderungen:

Fehlerkorrektur nicht mehr im Aufgabenfeld des Enforcement

Nach dem Regierungsentwurf umfasst das Enforcement-Verfahren nicht mehr eine – durch Prüfstelle oder BaFin überwachte – Fehlerkorrektur der Rechnungslegung. Das Tätigkeitsfeld des Enforcements ist mithin ausschließlich auf Kapitalmarktinformation ausgerichtet. Das Enforcement-Verfahren soll nach der Fehleranerkennung (1. Stufe) bzw. -feststellung (2. Stufe) mit der Veröffentlichung des Fehlers nebst wesentlicher Begründung in einem überregionalen Börsenblatt oder in einem elektronisch betriebenen Informationsverbreitungssystem abgeschlossen sein. Daneben ist der Fehler zwingend im elektronischen Bundesanzeiger bekannt zu geben. Die Fehlerkorrektur im geprüften Abschluss oder in laufender Rechnung, auf die besonders der Abschlussprüfer zu achten haben wird, soll sich – so die Entwurfsbegründung – aus den gesellschafts- und bilanzrechtlichen Vorschriften ergeben. Damit soll sichergestellt werden, dass die Anerkennung bzw. Feststellung eines Bilanzfehlers im Enforcement-Verfahren als solche keine gesellschaftsrechtlichen Auswirkungen hat, vor allem nicht per se die Nichtigkeit des Jahresabschlusses nach

sich zieht und dadurch den Gewinnverwendungsbeschluss in Frage stellt (vgl. *Mattheus/Schwab, BB 2004, 1099 ff.*).

Keine Sonderrolle für Kreditinstitute, Finanzdienstleister und Versicherungen

Noch im Referentenentwurf war vorgesehen, dass die BaFin die Enforcement-Prüfung bei Kreditinstituten, Finanzdienstleistern und Versicherungen jederzeit an sich ziehen können sollte. Dies war mit Blick auf die besonderen aufsichtsrechtlichen Befugnisse der BaFin gegenüber diesen Unternehmen auf Kritik gestoßen. Nunmehr gilt das zweistufige Enforcement-Verfahren einheitlich für alle Unternehmen, deren Wertpapiere an einer inländischen Börse zum Handel im amtlichen oder geregelten Markt *zugelassen* sind (noch im RefE: „gehandelt werden“).

Keine Vollprüfung im Enforcement-Verfahren

Der Regierungsentwurf präzisiert schließlich den Umfang der Enforcement-Prüfung dahingehend, dass sich diese sowohl im Falle einer Anlassprüfung als auch bei einer Stichprobenprüfung auf Bereiche beschränkt, hinsichtlich derer Anhaltspunkte für Fehler bestehen. Gleichwohl sind Prüfstelle und BaFin nicht gehindert, den Prüfungsumfang zu erweitern, sollte sich im Verfahrensverlauf weiterer Prüfungsbedarf ergeben.

Rechtliches Fundament für private Prüfstelle gelegt

Das geplante Enforcement-Modell steht und fällt mit der Einrichtung der privaten Prüfstelle, welche auf der ersten Stufe die im BilKoG umschriebenen Aufgaben übernehmen soll. Die Prüfstelle muss so organisiert sein, dass eine unabhängige, sachverständige und vertrauliche Prüfung unter Einhaltung festgelegter Verfahrensabläufe gewährleistet ist (§ 342b Abs. 1 Satz 2 HGB-E). Hierfür ist am 14. Mai 2004 mit der Gründung des Vereins „Deutsche Prüfstelle für Rechnungslegung DPR e.V.“ das rechtliche Fundament gelegt worden. Zweck des sog. „Enforcement-Vereins“, an dem die maßgeblichen Verbände und Gruppierungen als Vereinsmitglieder beteiligt werden sollen, ist zuvörderst die Trägerschaft der privaten Prüfstelle.

Nach der Satzung ist die Prüfstelle – neben Vorstand, Mitgliederversammlung und Nominierungsausschuss – als Organ im Trägerverein verankert. Während Vorstand und Nominierungsausschuss schon mit jeweils namhaften Persönlichkeiten aus dem Wirtschafts- und Verbandsleben besetzt sind, gilt es nunmehr, die Mitglieder der Prüfstelle mit besonderer Sorgfalt auszuwählen; deren Besetzung dürfte ausschlaggebend für die Akzeptanz des deutschen Enforcement-Modells im In- und Ausland sein. Zur Wahl der Prüfstellen-Mitglieder ist der Nominierungsausschuss aufgerufen, der zunächst in einer Verfahrensordnung das Anforderungsprofil an die Mitglieder der Prüfstelle, das Auswahlverfahren und die Grundsätze über die Verträge mit den Prüfstellen-Mitgliedern festzulegen hat. Die Wahl der in einem öffentlichen Ausschreibungsverfahren auf zunächst vier Jahre ausgesuchten Personen bedarf der Zustimmung von Bundesjustiz- und Bundesfinanzministerium. Die Prüfstelle muss aus mindestens fünf Mitgliedern bestehen (angedacht sind wohl ca. 20 Personen), die besondere Erfahrungen bei der Anwendung von internationalen Rechnungslegungsstandards vorweisen können. Für jede Enforcement-Prüfung wird aus diesem Pool – entsprechend einer Verfahrensordnung – ein Prüfer-Team gebildet. Neben der fachlich herausragenden Qualifikation ist vor allem die Unabhängigkeit der Prüfstellen-Mitglieder bedeutsam; auch hierzu enthält die Vereinssatzung erste, aber noch nicht abschließende Regelungen.

Zeitliche Perspektive

Das Bilanzkontrollgesetz soll noch vor der Sommerpause in den Bundestag eingebracht werden, um am 1. Januar 2005 in Kraft treten zu können; es wird erstmals Anwendung finden auf Abschlüsse des Geschäftsjahres, das am 31. Dezember 2004 oder später endet (Art. 56 EGHGB-E). Zu diesem Zeitpunkt muss die Prüfstelle voll funktionsfähig sein.

Der Regierungsentwurf ist online abrufbar unter www.audit-committee-institute.de. ■

Musterprozess soll Kapitalmarkthaftung stärken

Im April 2004 hat das Bundesministerium der Justiz den Entwurf eines Gesetzes zur weiteren Verbesserung des Anlegerschutzes vorgelegt, welcher den Vorschlag für ein neues Gesetz über Musterverfahren zu Schadenersatzklagen von Kapitalanlegern (Kapitalanleger-Musterverfahrensgesetz – KapMuG) beinhaltet. Mit dem neuen Musterverfahren soll die Prozesslage für kollektive Haftungsklagen geschädigter Anleger wegen falscher Kapitalmarktinformationen verbessert und damit zugleich die Steuerungsfunktion der materiellen Haftungsvorschriften für die im Kapitalmarkt typischen Streuschäden revitalisiert werden.

Musterverfahren zur Bündelung von Anlegerklagen

Gegen Emittenten und deren Vorstands- bzw. Aufsichtsratsmitglieder gerichtete Schadenersatzklagen von Anlegern, die wegen falscher Kapitalmarktinformation (in Bilanzen, Börsenprospekten oder Ad-hoc-Mitteilungen) Geld an der Börse verloren haben, sollen künftig in einem neu zu regelnden Musterverfahren in besonderer Weise gebündelt werden: Gleichgelagerte Tatsachen und Rechtsfragen – etwa ob die entsprechende Kapitalmarktinformation richtig oder falsch war – sollen einheitlich entschieden werden; auf diesem Wege wird der Kleinanleger vor der Last bewahrt, einen eigenen, für ihn – gemessen an teuren Sachverständigengutachten einerseits und dem vergleichsweise geringen Schaden andererseits – unwirtschaftlichen Schadenersatzprozess durchzuführen. Neben der Verringerung des Prozesskostenrisikos, welches sich auf alle Beteiligten proportional zum Schaden verteilt, wird zugleich die Klärung von Rechtsfragen beschleunigt und die Justiz entlastet. Zudem verspricht sich die Bundesregierung vom Musterverfahren auch eine faktische Aufwertung der börsen- und der zivilrechtlichen Haftung im Primär- (vgl. §§ 44 ff. BörsG) und Sekundärmarkt (§ 37c WpHG).

Der Musterprozess nach dem KapMuG

Der sog. Musterfeststellungsantrag soll im Rahmen einer Schadenersatzklage beim Landgericht, an dem der (inländische) Emittent seinen Sitz hat, eingereicht werden; dabei muss der Anleger glaubhaft machen, dass der zu klärenden Rechts- oder Tatsachenfrage Bedeutung auch für andere gleichgelagerte Rechtsstreitigkeiten zukommt. Der Musterfeststellungsantrag wird vom Gericht in einem unentgeltlich einseharen Klageregister des elektronischen Bundesanzeigers bekannt gemacht. Werden innerhalb einer 4-monatigen Frist mehr als zehn Anträge zur Klärung derselben Rechtsfrage eingereicht, holt das in der Regel ausschließlich zuständige Landgericht beim übergeordneten Oberlandesgericht einen sog. Musterentscheid zur aufgeworfenen Rechtsfrage ein. Das OLG wählt nach eigenem Ermessen einen Musterkläger aus; alle übrigen Kläger werden dem Verfahren beigelegt und schriftlich angehört. Während des Musterprozesses ruhen die übrigen Verfahren bei den Prozessgerichten. Der Musterentscheid, gegen den Rechtsbeschwerde zum BGH statthaft ist, bindet die Prozessgerichte sowie im Umfang seines Feststellungsziels auch die Beigeladenen und den Musterbeklagten, nicht jedoch die Anleger, die bis dato noch keine Klage eingereicht haben. Trotz der Bindungswirkung unterscheidet sich das Musterverfahren ganz erheblich von der US-amerikanischen Sammelklage, bei der die durch einen Kläger repräsentierten Anleger keine formelle Parteistellung und damit auch kein rechtliches Gehör erlangen.

Musterverfahren und Organaußenhaftung

Das KapMuG, welches wohl im März 2005 in Kraft treten soll, verändert die materiell-rechtlichen Haftungsvorschriften nicht, muss jedoch in den Kontext der übrigen Gesetzgebungsvorhaben der Bundesregierung, insbesondere der geplanten Außenhaftung von Vorstands- und Aufsichtsratsmitgliedern gegenüber Anlegern für eine vorsätzlich oder grob fahrlässige Falschinformation des Kapitalmarktes, gesetzt werden. Hierzu will das Bundesfinanzministerium voraussichtlich im Sommer diesen Jahres einen Entwurf vorlegen (*siehe Quarterly I/2004, S. 17*). ■

Bundesregierung schützt vor Marktmissbrauch

Im Zuge ihres Maßnahmenkatalogs hat die Bundesregierung am 21. April 2004 ebenfalls den (unter Federführung des Bundesministeriums der Finanzen erstellten) Entwurf eines Gesetzes zur Verbesserung des Anlegerschutzes (Anlegerschutzverbesserungsgesetz – AnSVG) beschlossen. Jener soll insbesondere die sog. EU-Marktmissbrauchsrichtlinie umsetzen und eine Prospektpflicht für nicht in Wertpapieren verbriefte Anlageformen des sog. „Grauen Kapitalmarkts“ einführen.

Umsetzung der Marktmissbrauchsrichtlinie

Die dem Gesetzentwurf zugrunde liegende Richtlinie 2003/6/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 28. Januar 2003 über Insidergeschäfte und Marktmanipulationen (Marktmissbrauchsrichtlinie) dient der Rechtsvereinheitlichung in den EU-Mitgliedstaaten, um einen europaweit einheitlichen Standard zur Bekämpfung des Insiderhandels und Marktmissbrauchs zu etablieren. Dazu werden erstmals die verbotenen Praktiken der Marktpreismanipulation definiert und für Handlungen, die objektiv eine Marktmanipulation darstellen könnten, ein Handelsverhalten im Rahmen einer eingeführten Marktpraxis vorgegeben.

In Umsetzung der Richtlinie erweitert das AnSVG *erstens* den WpHG-Katalog der Wertpapiere, Geldmarktinstrumente, Derivate und Devisentermingeschäfte um Zeichnungsrechte und all solche Finanzinstrumente, die im Inland oder in einem EU-Mitgliedstaat zum Handel an einem organisierten Markt zugelassen sind oder für welche eine Zulassung beantragt wurde.

Zweitens verschärft das AnSVG das Insiderhandelsverbot dahingehend, dass künftig

- schon der Versuch eines Insiderhandels strafbar sein soll;
- auch Finanzinstrumente als Insiderpapiere i.S.d. WpHG

gelten, die zwar nicht selbst auf einem organisierten Markt zugelassen sind oder für die ein Antrag gestellt worden ist, aber von solch einem Finanzinstrument abhängen;

- Sekundärinsider auch ordnungswidrig handeln, wenn sie Insiderinformationen und hierauf begründete Empfehlungen weitergeben oder andere zum Erwerb von Insiderpapieren verleiten. Derzeit ist Sekundärinsidern nur der Erwerb und die Veräußerung von Insiderpapieren verboten.

Drittens wird ein Emittent künftig alle Insiderinformationen ad hoc veröffentlichen müssen, die ihn unmittelbar betreffen, gleichgültig, ob sie in seinem Tätigkeitsbereich eingetreten sind oder nicht. Unter gewissen Voraussetzungen soll der Emittent selbst über den Aufschub einer Ad-hoc-Veröffentlichung entscheiden können; die Befreiungsbefugnis der BaFin entfällt.

Viertens dehnt das AnSVG die Anwendung des WpHG auf alle Finanzanalysen aus, die im Rahmen einer beruflichen Tätigkeit erstellt oder weitergegeben werden, unabhängig davon, wer ihr Urheber ist. Darunter fallen künftig auch von freien Analysten oder von Emittenten erstellte Dokumente.

Prospektpflicht für den „Grauen Kapitalmarkt“

Mit dem AnSVG wird die Pflicht zur Veröffentlichung eines Verkaufsprospekts für öffentlich angebotene Wertpapiere auf Produkte des sog. „Grauen Kapitalmarkts“, also auf nicht in Wertpapieren verbriefte Anlageformen, ausgedehnt. Erfasst werden öffentlich angebotene Unternehmensbeteiligungen, Treuhandvermögen und Anteile an geschlossenen Immobilienfonds. Eine Befreiung von der Prospektpflicht soll mangels besonderen Schutzbedürfnisses nur für besonders kleine und besonders große Beteiligungen gelten. Bei Letzteren wird der Erwerber i.d.R. selbst in der Lage sein, sich entsprechend zu informieren und eine qualifizierte Anlageentscheidung zu treffen. Ist der Verkaufsprospekt fehlerhaft, soll der Erwerber so gestellt werden, als hätte er die entsprechende Anlageentscheidung nicht getroffen. Ebenfalls soll für die pflichtwidrige Nichterstellung eines Verkaufsprospekts gehaftet werden. ■

EU-Konsultation zur Stellung unabhängiger Organmitglieder und ihrer Ausschüsse

Am 5. Mai 2004 hat die Generaldirektion Binnenmarkt der EU-Kommission ein Konsultationspapier „Empfehlungen zur Stellung von (unabhängigen) nicht geschäftsführenden Direktoren und Mitgliedern des Aufsichtsrats“ (*abrufbar unter www.audit-committee-institute.de*) vorgelegt und zum Meinungsbildungsprozess aufgerufen. Unter Berücksichtigung der hierauf bis 4. Juni 2004 eingegangenen Stellungnahmen soll im Herbst 2004 von der EU eine entsprechende Kommissionsempfehlung veröffentlicht werden.

Empfehlung erfolgt im Zuge des EU-Aktionsplans von 2003 Kurzfristige Priorität innerhalb des von der EU-Kommission im Mai 2003 vorgelegten Aktionsplans zur Modernisierung des Gesellschaftsrechts und Verbesserung der Corporate Governance (vgl. *Audit Committee Quarterly II/2003, S. 17 ff.*) genießt u. a. die Funktionsweise von Leitungs- und Verwaltungsorganen. Eine von der EU-Kommission beabsichtigte Empfehlung soll die Mitgliedstaaten dazu auffordern, für börsennotierte Unternehmen zumindest auf „Comply-or-Explain-Basis“ detaillierte Leitlinien für den Bedarf an Ausschüssen innerhalb des Aufsichtsgremiums einzuführen. Insbesondere für Nominierungs-, Vergütungs- und Prüfungsausschüsse sind die wesentlichen Merkmale, wie Zusammensetzung, Funktion, Arbeitsweise und Transparenz, festzulegen. Darüber hinaus setzt sich das Konsultationspapier mit dem Profil der nicht geschäftsführenden Aufsichtsräte, wie Qualifikation und Unabhängigkeit, auseinander.

Ausschussarbeit wird als Notwendigkeit angesehen

Zur Wahrung der Aktionärs- und Drittinteressen bei börsennotierten Gesellschaften ist eine wirksame und hinreichend unabhängige Überwachungsinstanz innerhalb des Unternehmens unabdingbar. Diese Anforderung ist nach Ansicht der EU-Binnenmarktdirektion grundsätzlich sowohl im monistischen Boardsystem (*One-Tier Board*) erfüllbar als auch im dualis-

tischen Boardsystem aus Vorstand und Aufsichtsrat (*Two-Tier Board*). Im Konsultationspapier werden bezüglich dieser in der EU nebeneinander bestehenden Systeme ausdrücklich keine Präferenzen gesetzt. Wichtig ist vielmehr, dass der Vorstand vor allem dort unabhängig überwacht wird, wo das Potential für Interessenskonflikte besonders hoch ist. In der EU-Empfehlung sollen daher als „*Best Practice*“ mindestens ein Nominierungsausschuss, ein Vergütungsausschuss und ein Audit Committee festgeschrieben werden. Letzteres ist auch schon im Vorschlag der EU-Kommission zur Abschlussprüfer-Richtlinie für sog. Unternehmen von öffentlichem Interesse vorgesehen (vgl. *Audit Committee Quarterly I/2004, S. 23*).

Mindestanforderungen an die Rolle des Audit Committee

Verstanden als generelle Mindestanforderungen, die jedes EU-Mitgliedsland aufgrund nationaler Gegebenheiten durchaus präzisieren kann, sollen die Empfehlungen für Audit Committees folgende – mit dem Vorschlag zur Abschlussprüfer-Richtlinie korrespondierende – Kernelemente umfassen:

- Besetzung mit in der Mehrzahl unabhängigen nicht geschäftsführenden Boardmitgliedern oder Aufsichtsratsmitgliedern (die aufgeführten Unabhängigkeitskriterien führen jedoch zu dem brisanten Problem, dass auch Interessensvertreter wesentlicher Anteilseigner ausgeschlossen werden);
- Überwachung der Integrität der Finanzberichterstattung einschließlich der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden;
- Überwachung der internen Kontroll- und Risikomanagementsysteme;
- Sicherstellung einer wirksamen internen Revision;
- Vorschlagsrecht für Auswahl, Bestellung und Abberufung des Abschlussprüfers einschließlich der Vergütung;
- Überwachung der Unabhängigkeit des Abschlussprüfers, des Prüfungsprozesses und des Umfangs von „Non-Audit Services“.

EU-Programm zur Verbesserung von Finanz- und Corporate-Governance-Informationen

Als weitere Maßnahme im Rahmen des EU-Aktionsplans zur Modernisierung des Gesellschaftsrechts und Verbesserung der Corporate Governance (vgl. hierzu *Audit Committee Quarterly II/2003, S. 17 ff.*) hatte die EU-Binnenmarktdirektion im Februar 2004 einen Konsultationsprozess über die „Verantwortlichkeit der Direktoren und die Verbesserung von finanziellen Informationen und Informationen über Corporate Governance“ eröffnet (*Dokument abrufbar unter www.audit-committee-institute.de*). Vorgesehen ist, unter Berücksichtigung der auf das Dokument bis 4. Juni 2004 eingegangenen Stellungnahmen Ergänzungsvorschläge für die 4. und 7. Gesellschafts-Richtlinie der EU vorzubereiten.

Kollektive Verantwortlichkeit wird fortbestehen

Im Gegensatz zu den USA besteht in Europa das Prinzip kollektiver Verantwortlichkeit der Direktoren für die Jahresabschlüsse. Die EU-Kommission beabsichtigt, die Anwendung dieses Prinzips zu verdeutlichen und es auf wesentliche nicht-finanzielle Informationen auszuweiten. Als weitere Maßnahme will sich die EU-Kommission des Themas Transaktionen innerhalb eines Konzerns und mit konzernverbundenen Dritten annehmen und prüfen, wie weitere Verbesserungen in Übereinstimmung mit den IFRS erreicht werden können.

Stärkere Offenlegung der Corporate-Governance-Praktiken

Um die Durchsetzung der besten Corporate-Governance-Praktiken zu fördern, sieht die EU-Kommission vor, dass europaweit jede börsennotierte Gesellschaft alle für sie relevanten Corporate-Governance-Informationen geschlossen darstellt. Die jährlich vorzunehmende Veröffentlichung wird möglicherweise über die bisherige Entsprechenserklärung zum Deutschen Corporate Governance Kodex nach § 161 AktG hinausgehen. ■

OECD-Grundsätze zur Corporate Governance sind verabschiedet worden

Die von der Organisation für wirtschaftliche Entwicklung und Zusammenarbeit (OECD) im Januar 2004 vorgelegte Neufassung ihrer Grundsätze zur Corporate Governance (vgl. hierzu auch *Audit Committee Quarterly I/2004, S. 25*) ist von den 30 OECD-Mitgliedstaaten auf ihrer Jahrestagung am 13. Mai 2004 in Paris verabschiedet worden.

OECD will Beachtung der Grundsätze überwachen

Anders als bei den von der OECD 1999 erstmals veröffentlichten Grundsätzen zur Corporate Governance will die OECD die Übereinstimmung nationaler Kodizes oder sonstiger Regelungen mit ihren neu gefassten Grundsätzen künftig überprüfen. Obwohl diese in den Mitgliedstaaten keinen verbindlichen Status genießen, wertet OECD-Generalsekretär Donald Johnston die neuen Grundsätze als „ambitionierten“ Maßstab, an dem die Mitglieder ihre nationalen Gesetze ausrichten. Immerhin erwirtschaften die OECD-Mitgliedstaaten zwei Drittel des Weltsozialprodukts.

Kein Handlungsdruck bei weit gediehenen Kodizes

Nachdem der Reformprozess zur Corporate Governance in den Industrieländern als Reaktion auf die Unternehmensschieflagen der letzten Jahre schon zu erheblichen Fortschritten geführt hat und die Revision der OECD-Grundsätze im Wesentlichen die Erfahrungen aus einem umfassenden Konsultationsprozess mit diesen Ländern widerspiegelt, wird für Staaten mit weit entwickelten Corporate-Governance-Regelungen, wie Deutschland, kein Handlungsdruck gesehen. Vielfach gelten die jüngst überarbeiteten Kodizes maßgeblicher Staaten sogar als strenger oder sind angesichts unterschiedlicher Rechtssysteme ohnehin nur bedingt vergleichbar. Allerdings bieten die neuen OECD-Grundsätze einen richtungsweisenden Bezugsrahmen für Entwicklungsländer. ■

Corporate Governance News

U.S. Securities and Exchange Commission (SEC)

PCAOB-Anforderungen finden Eingang in den Bestätigungsvermerk über die Jahresabschlussprüfung

Die U.S. Securities and Exchange Commission (SEC) hat am 14. Mai 2004 den Prüfungsstandard Nr. 1 des Public Company Accounting Oversight Board (PCAOB) verabschiedet. Der Standard verpflichtet die Abschlussprüfer der SEC-Überwachung unterliegenden Unternehmen explizit zur Beachtung der Anforderungen des PCAOB.

Der Sarbanes-Oxley Act (SOA) hat den PCAOB ermächtigt, Standards für die Abschlussprüfung der an einer US-amerikanischen Börse notierten Unternehmen zu erlassen. Solange der PCAOB allerdings noch keine eigenen Prüfungsstandards erarbeitet hat, haben im Rahmen der Prüfung die seitens des American Institute of Certified Public Accountants (AICPA) entwickelten Grundsätze ordnungsgemäßer Abschlussprüfung weiter Gültigkeit.

Prüfungsstandard Nr. 1 verpflichtet die Abschlussprüfer der durch die SEC überwachten Unternehmen seit dem 14. Mai 2004 in allen Fällen, in denen sie auf die Grundsätze ordnungsgemäßer Abschlussprüfung verweisen, z. B. in einem Angebot, in einer Vollständigkeitserklärung oder in einem Comfort Letter, auf die „*Standards of the PCAOB (United States)*“ Bezug zu nehmen.

Soweit zukünftig im Rahmen der Prüfung der Jahresabschlüsse eines der Überwachung durch den PCAOB unterliegenden Unternehmens ein Bestätigungsvermerk erteilt werden kann, soll ebenfalls ein expliziter Verweis „*conducted our audits in accordance with the standards of the PCAOB (United States)*“ die Übereinstimmung mit den Anforderungen des PCAOB dokumentieren. ■

PCAOB verabschiedet Prüfungsstandard zur Beurteilung des Internen Kontrollsystems durch die Unternehmensleitung

Am 9. März 2004 hat der Public Company Accounting Oversight Board (PCAOB) den Prüfungsstandard Nr. 2 verabschiedet. Danach ist der Abschlussprüfer der am US-amerikanischen Kapitalmarkt notierten Unternehmen neben der Prüfung des Jahresabschlusses künftig auch verpflichtet, eine Aussage zur Beurteilung des Internen Kontrollsystems (IKS) für die Finanzberichterstattung durch die Unternehmensleitung nach Section 404 SOA zu treffen sowie eine eigene Beurteilung des IKS abzugeben.

Der PCAOB hat auf den im Oktober 2003 vorgelegten Entwurf des Prüfungsstandards „An Audit of Internal Control Over Financial Reporting Performed in Conjunction with an Audit of Financial Statements“ über 190 Stellungnahmen erhalten. Der daraufhin überarbeitete Prüfungsstandard wurde nunmehr an die U.S. Securities and Exchange Commission (SEC) zur Genehmigung weitergeleitet. Es wird erwartet, dass der Standard ohne wesentliche Änderungen von der SEC verabschiedet und damit wirksam wird.

Der Prüfungsstandard Nr. 2 soll die Prüfung des IKS für die Finanzberichterstattung in die Abschlussprüfung integrieren. Aufbauend auf der Beurteilung der Kontrollen über die Finanzberichterstattung durch die Unternehmensleitung soll der externe Prüfer im Rahmen der Abschlussprüfung zukünftig die Vorgehensweise der Unternehmensleitung bei der Urteilsfindung bewerten und sich durch eigene Tests von der Wirksamkeit der Kontrollen überzeugen. Das Ergebnis der integrierten Prüfung mündet schließlich in drei Bestätigungen des Abschlussprüfers, eine zum Jahresabschluss, eine zur Wirksamkeit des IKS für die Finanzberichterstattung und die dritte zur Beurteilung des IKS für die Finanzberichterstattung durch die Unternehmensleitung. ■

SEC gewährt den Erstanwendern der IFRS bei der Überleitung auf US-GAAP Erleichterungen

Mitte März 2004 hat die U.S. Securities and Exchange Commission (SEC) den Entwurf einer Verordnung veröffentlicht, die bereits am US-amerikanischen Kapitalmarkt notierten Unternehmen bei der Erstanwendung der IFRS Erleichterungen hinsichtlich der Angabe von Vorjahreszahlen im Rahmen der Überleitung einräumt. EU-Unternehmen, die ihre Konzernabschlüsse aufgrund der „IAS-Verordnung“ spätestens ab 2007 nach IFRS aufstellen müssen, brauchen danach nur Vergleichsinformationen für zwei Geschäftsjahre anzugeben.

Nach der „IAS-Verordnung“ der EU sind kapitalmarktorientierte Unternehmen verpflichtet, ihre Konzernabschlüsse für Geschäftsjahre, die ab dem 1. Januar 2005 beginnen, nach den International Financial Reporting Standards (IFRS) aufzustellen. IFRS 1 verlangt im Rahmen der Erstanwendung der IFRS lediglich die Angabe von Vorjahreszahlen für ein Jahr.

Anders dagegen die SEC. Diese fordert bislang in der Jahresberichterstattung auf Form 20-F grundsätzlich die Angabe von geprüften Gewinn- und Verlustrechnungen, Eigenkapitalveränderungsrechnungen und Kapitalflussrechnungen für drei Jahre (Berichtsjahr und zwei Vorjahre) sowie geprüfte Bilanzen für zwei Jahre. Ausländische Emittenten, die Abschlüsse nach lokalen Rechnungslegungsstandards aufstellen und eine Überleitung auf US-GAAP erstellen, wären danach verpflichtet, im Rahmen der Umstellung des primären Abschlusses zum 31. Dezember 2005 auf IFRS auch geprüfte IFRS-Zahlen für das Jahr 2003 anzugeben.

In Anbetracht des Umfangs der IFRS-Überarbeitungen, die erst in 2003 abgeschlossen wurden, geht die SEC in dem vorliegenden Entwurf davon aus, dass die betroffenen Gesellschaften große Schwierigkeiten haben werden, die IFRS korrekt auf das

Jahr 2003 anzuwenden. Aus diesem Grund will die SEC nunmehr auf geprüfte Vergleichszahlen für das Jahr 2003 verzichten und sich stattdessen mit zusätzlichen Anhangangaben zufrieden geben. ■

Whistleblowing – SEC hat Beschwerdestelle eingerichtet

Unter der Überschrift „Beschwerden? Was ist zu tun?“ fordert die U.S. Securities and Exchange Commission (SEC) zur Unterstützung bei der Überwachung des US-amerikanischen Kapitalmarkts auf.

Aus Sicht der am US-amerikanischen Kapitalmarkt gelisteten Unternehmen ist zu erwarten, dass es künftig neben der Kommunikation im Rahmen der Umsetzung der Anforderungen über die Finanzberichterstattung auch aufgrund von Beschwerden (*Whistleblowing*) vermehrt Rückfragen durch die SEC geben wird. Die SEC hat auf ihrer Homepage eine Meldefunktion für Beschwerden eingerichtet und Mitarbeiter sowie Aktionäre gelisteter Unternehmen aufgefordert, soweit ihnen mögliche Verstöße gegen das US-amerikanische Börsen- und Kapitalmarktrecht zu Ohren kommen, dies zu melden. Als Entscheidungshilfe für mögliche Beschwerden finden sich unter der Überschrift „Rechtsstreitigkeiten“ zahlreiche Beispiele von Untersuchungen, Verfahren, Urteilen und Maßnahmen der SEC.

Die SEC betont allerdings, dass sie im Sinne eines wirksamen Beschwerdeprozesses nicht nur die meldenden Personen schützen will, sondern zum Schutz der Unternehmen vor unberechtigten Vorwürfen die Notwendigkeit zur Einleitung eines Verfahrens angemessen abzuwägen gedenkt. ■

Financial Reporting Update

HGB/IFRS

Gesetzesentwurf zur Fortentwicklung des Bilanzrechts

Das Bundeskabinett hat am 21. April 2004 den Entwurf eines Bilanzrechtsreformgesetzes (BilReG) beschlossen. Ein zentraler Punkt des Entwurfs – neben der Stärkung der Unabhängigkeit des Abschlussprüfers – ist die Fortentwicklung und Internationalisierung des Bilanzrechts. Mit dem Entwurf wird u. a. ein Teil der EU-Fair-value-Richtlinie umgesetzt; eine weitere Umsetzung soll im Rahmen des Bilanzrechtsmodernisierungsgesetzes erfolgen, dessen Entwurf für das 2. Halbjahr 2004 angekündigt wurde.

Der Regierungsentwurf basiert im Wesentlichen auf dem im Dezember 2003 vorgestellten Referentenentwurf; hierüber haben wir in unserem Quarterly IV/2003 (S. 20 ff.) berichtet. Danach ergeben sich an einigen Stellen Änderungen:

Keine weiteren größenabhängigen Erleichterungen für kapitalmarktorientierte Kapitalgesellschaften

Weitere größenabhängige Erleichterungen für kapitalmarktorientierte Kapitalgesellschaften wurden nicht aufgenommen, da das deutsche Recht der zugrunde liegenden Anforderung der EU-Modernisierungsrichtlinie mit den geltenden handelsrechtlichen Vorschriften bereits Rechnung trägt (§ 267 Abs. 3 Satz 2 HGB). Die Vorschrift stellt bei der Einordnung von Kapitalgesellschaften als „groß“ auf die Inanspruchnahme eines organisierten Marktes im Sinne des § 2 Abs. 5 WpHG ab und erfasst somit alle Wertpapiermärkte im In- und Ausland.

Erweiterung der Anhangangaben

Nach dem Regierungsentwurf sind – schon im Vorgriff auf die EU-Abschlussprüferrichtlinie – nunmehr die einzelnen Vergütungsbestandteile, bezogen auf das Geschäftsjahr und aufgeteilt nach (Konzern-)Abschlussprüfung, sonstige Bestätigungs- oder Bewertungsleistungen, Steuerberatungs- sowie sonstige

Leistungen, anzugeben. Der Referentenentwurf zu §§ 285, 314 HGB forderte lediglich eine Anhangangabe betreffend das für die (Konzern-)Abschlussprüfung und sonstige Dienstleistungen insgesamt an den Abschlussprüfer gezahlte Honorar sowie Angaben für den Fall, dass das Honorar für sonstige Dienstleistungen das Honorar der Abschlussprüfung übersteigen würde.

Offenlegung der Prüfungsberichte bei Insolvenz

Der Gläubigern und Gesellschaftern zustehende Anspruch auf Offenlegung von Prüfungsberichten bei Insolvenz ist nach dem Entwurf auch dann gegeben, wenn ein Antrag auf Eröffnung des Insolvenzverfahrens mangels Masse abgewiesen wurde. Den Gesellschaftern einer AG bzw. KGaA steht dieses Recht nur zu, wenn ihre Anteile zusammen 1 % des Grundkapitals oder einen Börsenwert von 100.000 Euro erreichen. ■

Transparenzrichtlinie vom Rat der EU-Wirtschafts- und Finanzminister gebilligt

Der Rat der EU-Wirtschafts- und Finanzminister hat am 11. Mai 2004 die von der EU-Kommission vorgeschlagene Transparenzrichtlinie gebilligt. Der Vorschlag zielt ab auf eine Verbesserung des Anlegerschutzes, eine Erhöhung der Attraktivität des europäischen Marktes für Anleger sowie auf die Stärkung der Wirksamkeit, Offenheit und Integrität der europäischen Kapitalmärkte. Gleichzeitig sollen bestimmte, nationale Transparenzanforderungen beseitigt werden, welche die Emittenten ggf. davon abhalten, eine Genehmigung für den Handel ihrer Wertpapiere auf mehr als einem organisierten Markt in der EU zu beantragen. Wesentliche Neuerungen betreffen die Veröffentlichung eines Jahresfinanzberichts innerhalb von vier Monaten nach Ablauf des Geschäftsjahres durch alle Wertpapieremittenten, die Erstellung von Halbjahresfinanzberichten sowie die Vorlage von Halbjahreslageberichten bestimmter Emittenten.

Anwendungsbereich

Die Richtlinie soll eine EU-weite Verbreitung der Unternehmensinformationen ermöglichen, die für Anleger aller Mitgliedstaaten zugänglich sein sollten. Sie soll grundsätzlich für alle Unternehmen gelten, deren Wertpapiere zum Handel auf einem organisierten Markt in der EU (d. h. an einer Börse im amtlichen oder geregelten Markt) zugelassen sind. Die Regelungen sind im Einzelfall allerdings nicht vollständig anzuwenden. So entfallen die periodischen Meldepflichten z. B. für Unternehmen, die lediglich Anleihen mit einer Stückelung von mindestens 50.000 Euro begeben haben. Die Richtlinie eröffnet den Mitgliedstaaten zudem das Wahlrecht bei bestimmten Kreditinstituten sowie bei Emittenten, die zum Zeitpunkt des Inkrafttretens der EU-Börsenprospektrichtlinie ausschließlich öffentlich garantierte Anleihen ausgegeben haben, auf die Veröffentlichung von Halbjahresfinanzberichten zu verzichten.

Herkunftslandprinzip als Basis

Der vorgeschlagenen Richtlinie liegt das Herkunftslandprinzip zugrunde, wonach die Mitgliedstaaten einem Emittenten keine strengeren Offenlegungspflichten auferlegen dürfen als der Herkunftsmitgliedstaat (*home member state*). Emittenten mit Notierung in mehreren Mitgliedstaaten werden sich somit nicht länger mit unterschiedlichen Transparenzanforderungen konfrontiert sehen. Der Herkunftsmitgliedstaat kann in Bezug auf die offenzulegenden Informationen von den Emittenten weitergehende als die von der Richtlinie geforderten Angaben verlangen.

Jahresfinanzberichte

Alle Wertpapieremittenten werden künftig innerhalb von vier Monaten nach Ablauf ihres Geschäftsjahres einen **Jahresfinanzbericht** (*annual financial report*) veröffentlichen müssen. Es muss sichergestellt werden, dass jeder Jahresfinanzbericht mindestens für fünf Jahre öffentlich zugänglich ist. Nach Art. 4 Abs. 2 der Richtlinie hat der Jahresfinanzbericht folgende Elemente zu enthalten:

- den geprüften Jahresabschluss (*audited financial statements*),
- den Lagebericht (*management report*),
- Erklärungen, in denen die verantwortlichen Personen unter Angabe ihres Namens und ihrer Funktion nach bestem Wissen versichern, dass die im Jahresabschluss enthaltenen Informationen in Übereinstimmung mit den anzuwendenden Vorschriften ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage abgeben und dass der Lagebericht zusammen mit der Beschreibung der wesentlichen Risiken und Unsicherheiten den Geschäftsverlauf und die Lage des Unternehmens bzw. Konzerns zutreffend wiedergibt.

Der geprüfte Jahresabschluss umfasst nach Art. 4 Abs. 3 der Richtlinie den nach internationalen Rechnungslegungsgrundsätzen erstellten Konzernabschluss des Emittenten sowie den nach landesrechtlichen Vorschriften erstellten Einzelabschluss des Mutterunternehmens. Ist der Emittent nicht verpflichtet, einen Konzernabschluss zu erstellen, so ist der nach den gesetzlichen Bestimmungen des Herkunftslandes erstellte Jahresabschluss beizufügen. Der Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers zum Jahresabschluss ist in vollem Umfang wiederzugeben.

Drittlandsemittenten von Schuldverschreibungen, die vor dem 1. Januar 2005 an einer Börse notiert sind, können ihre Abschlüsse unter bestimmten Voraussetzungen auch künftig nach den Rechnungslegungsstandards dieses Drittlandes erstellen.

Halbjahresfinanzberichte

Aktienemittenten werden neben den Jahresfinanzberichten nach den Regelungen der Richtlinie künftig auch ausführliche Halbjahresfinanzberichte (*half-yearly financial reports*) innerhalb von zwei Monaten nach Ablauf des entsprechenden Berichtszeitraums veröffentlichen müssen. Auch jeder Halb-

jahresfinanzbericht muss der Öffentlichkeit mindestens fünf Jahre zugänglich bleiben. Nach Art. 5 Abs. 2 der Richtlinie hat der Halbjahresfinanzbericht folgende Elemente zu enthalten:

- einen verkürzten Abschluss (*condensed set of financial statements*),
- einen Zwischenlagebericht (*interim management report*),
- Erklärungen, in denen die beim Emittenten verantwortlichen Personen unter Angabe ihres Namens und ihrer Funktion nach bestem Wissen versichern, dass die im verkürzten Abschluss enthaltenen Informationen in Übereinstimmung mit den anzuwendenden Vorschriften ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage abgeben und dass der Zwischenlagebericht zusammen mit der Beschreibung der wesentlichen Risiken und Unsicherheiten den Geschäftsverlauf und die Lage des Unternehmens bzw. Konzerns zutreffend wiedergibt.

Der verkürzte Abschluss umfasst nach Art. 5 Abs. 3 der Richtlinie den nach internationalen Rechnungslegungsgrundsätzen (IAS 34) erstellten Konzernabschluss des Emittenten. Ist der Emittent nicht verpflichtet, einen Konzernabschluss zu erstellen, so müssen zumindest eine zusammengefasste Bilanz, eine zusammengefasste Gewinn- und Verlustrechnung sowie Anhangangaben nach den gleichen Grundsätzen angegeben werden, nach denen das Unternehmen seinen Abschluss erstellt.

Der Zwischenlagebericht muss mindestens die wesentlichen Geschäftsvorfälle der letzten sechs Monate und ihre Auswirkungen auf den verkürzten Abschluss enthalten sowie eine Beschreibung der wesentlichen Risiken und Unsicherheiten für die verbleibenden sechs Monate des Geschäftsjahres. Aktiemitte- nenten müssen nach Art. 5 Abs. 3a der Richtlinie auch Informationen über größere Transaktionen mit verbundenen Unternehmen veröffentlichen.

Wurde der verkürzte Abschluss geprüft, so ist der Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers in vollem Umfang wiederzugeben. Ebenso ist bei der Durchführung einer prüferischen Durchsicht das Ergebnis des Abschlussprüfers offen zu legen. Findet weder eine Prüfung noch eine prüferische Durchsicht statt, so hat der Emittent eine Erklärung hierzu abzugeben.

Ähnliche Anforderungen zur Veröffentlichung von Halbjahresfinanzberichten werden für Emittenten neuer Schuldverschreibungen und unter Berücksichtigung einer Übergangsregelung für Emittenten bereits begebener Schuldverschreibungen gelten.

Zwischenlageberichte zwischen Jahres- und Halbjahresfinanzbericht

Aktienemittenten, die keine Quartalsabschlüsse veröffentlichen, werden zwischen dem Jahresfinanzbericht und dem Halbjahresfinanzbericht künftig Zwischenlageberichte veröffentlichen müssen. Darin müssen die wesentlichen Ereignisse und Transaktionen der Berichtsperiode erläutert und deren Einfluss auf die Finanzlage dargelegt werden. Daneben ist eine allgemeine Beschreibung der Finanzlage und des Geschäftsverlaufs innerhalb der Berichtsperiode erforderlich.

Berichterstattung über Änderungen in der Aktionärsstruktur

Um dem Publikum schnellere und bessere Informationen über bedeutende Beteiligungen zukommen zu lassen, sollen Änderungen in der Aktionärsstruktur des Emittenten künftig umfassender und zeitnaher offengelegt werden. Die beteiligten Aktionäre und das Unternehmen selbst werden für die Bekanntmachung dieser Informationen sorgen müssen. Für *market maker* und Depotbanken sowie für die Kumulierung von Aktienbesitz zwischen Vermögensverwaltungsgesellschaften und ihren Mutterunternehmen wird es detailliertere Regelungen geben. Sollte ein Herkunftsmitgliedstaat es für notwendig halten, kann er für Emittenten, deren Aktien im Handelsbuch von Kreditinstituten und Wertpapierhäusern gehandelt werden,

begrenzte Ausnahmen vorsehen, da in diesem Fall einige der geforderten Informationen bereits öffentlich zugänglich sind.

Zusätzliche Informationen

Emittenten haben die Öffentlichkeit unverzüglich zu informieren über:

- jede Änderung der mit den verschiedenen Aktiengattungen verbundenen Rechte, einschließlich der Rechte, die mit derivativen, vom Emittenten selbst begebenen Wertpapieren verbunden sind, welche Zugang zu den Aktien dieses Emittenten verschaffen,
- Änderungen der Rechte von Inhabern von Schuldverschreibungen, die sich insbesondere aus einer Änderung der Anleihekonditionen oder Zinsen ergeben und
- Anleihe neuemissionen, insbesondere alle damit zusammenhängenden Garantien und Sicherheiten.

Elektronische Unterrichtung der Aktionäre

Die vorgeschlagene Richtlinie wird den Kontakt zwischen Unternehmen und ihren Aktionären mittels neuer Medien (z. B. via eMail) erleichtern. Auf der Grundlage eines entsprechenden Beschlusses der Hauptversammlung wird der Gebrauch von elektronischen Hilfsmitteln zur Übermittlung von Informationen an die Aktionäre unter bestimmten Voraussetzungen (z. B. Vorhandensein von Kennzeichnungssystemen zwecks Sicherstellung der Informationsvermittlung) gestattet. Der Emittent muss die Aktionäre schriftlich um Zustimmung zum Gebrauch elektronischer Hilfsmittel bitten; er ist aber nicht gezwungen, die ausdrückliche Zustimmung jedes einzelnen Aktionärs abzuwarten. Ein einzelner Aktionär soll künftig jederzeit gegen die elektronische Übermittlung von Informationen Einspruch erheben können. Gleiches soll für die Inhaber von Schuldverschreibungen gelten.

Sprachregelung

Derzeit kann jeder Mitgliedstaat vorschreiben, dass Anlegerinformationen in der jeweiligen Amtssprache gegeben werden.

Nach dem Richtlinienvorschlag müssten sich die Emittenten bei Informationen für einen organisierten Markt in einem vom Herkunftsland des Unternehmens verschiedenen Aufnahmemitgliedstaat (*host member state*) zusätzlich zu der in ihrem eigenen Herkunftsmitgliedstaat verwendeten Sprache einer in der internationalen Finanzwelt geläufigen Sprache bedienen.

Zeitplan

Es wird damit gerechnet, dass die Richtlinie auf einer der nächsten Ratssitzungen nach nur einer Lesung im Europäischen Parlament verabschiedet wird. Sie ist dann innerhalb von 24 Monaten nach ihrer Veröffentlichung im Amtsblatt der EU, d. h. in 2006, in das einzelstaatliche Recht der Mitgliedstaaten umzusetzen. Schon das von der Bundesregierung als Gesetzesentwurf vorgelegte Bilanzrechtsreformgesetz wird aber Vorschriften im Sinne der EU-Transparenzrichtlinie enthalten. ■

Verabschiedung neuer IFRS-Standards sowie Anpassungen von vorhandenen Standards

Das International Accounting Standards Board (IASB) hat im Frühjahr 2004 zahlreiche Standards verabschiedet, so z. B. IAS 32/39 und IFRS 3 bis 5, über welche wir in ihrer Fassung als Exposure Drafts (ED) bereits in unserem Financial Reporting Update 2003, Für Aufsichtsräte – Auf einen Blick (S. 26 f. und 32 ff.), ausführlich berichtet haben. Nunmehr liegen alle genannten Standards in endgültiger Fassung vor.

IFRS 3 „Unternehmenszusammenschlüsse“ (*Business Combinations*)

Das IASB hat am 31. März 2004 den Standard IFRS 3 *Business Combinations* (Exposure Draft 3) veröffentlicht, der IAS 22 *Business Combinations* ersetzt. IFRS 3 soll eine Verbesserung der Qualität der Rechnungslegung bei Unternehmenszusam-

menschlüssen gegenüber den bisherigen Regelungen herbeiführen; hierzu soll insbesondere die Abschaffung von Wahlrechten beitragen. Daneben strebt das IASB eine stärkere Konvergenz zu der US-GAAP-Rechnungslegung an. Im Zuge der Überarbeitung der *Business Combinations*-Regelungen wurden auch die Vorschriften von IAS 36 *Impairment of Assets* und IAS 38 *Intangible Assets* in wichtigen Teilen geändert und erweitert.

Änderungsschwerpunkte durch IFRS 3

Kernpunkte der Änderungen durch IFRS 3 sind:

- Verpflichtende Anwendung der Erwerbsmethode (Abschaffung der Interessenzusammenführungsmethode);
- Einführung des impairment-only approach für Geschäfts- oder Firmenwerte und immaterielle Vermögenswerte mit unbestimmbarer Nutzungsdauer. Diese sind nicht mehr planmäßig abzuschreiben, sondern nur noch regelmäßig sowie bei Vorliegen von Anzeichen für eine Wertminderung auf Abwertungsbedarf zu überprüfen und ggf. abzuschreiben;
- Erfolgswirksame Berücksichtigung eines passiven Unterschiedsbetrages;
- Abschaffung des Wahlrechts zwischen Neubewertungs- und Buchwertmethode; nach IFRS 3 ist ausschließlich die Neubewertungsmethode zulässig;
- vollständige Neubewertung der erworbenen Vermögenswerte, Schulden und Eventualschulden zum Zeitpunkt jedes einzelnen Erwerbsvorgangs bei sukzessiven Anteilerwerben; ein Geschäfts- oder Firmenwert wird zum Zeitpunkt des jeweiligen Anteilerwerbs ermittelt und bleibt von einer späteren Neubewertung im Rahmen des sukzessiven Anteilerwerbs unberührt;

- Konkretisierung der Ansatzkriterien für immaterielle Vermögenswerte mit dem Ziel eines vom Geschäfts- oder Firmenwert gesonderten Ausweises;
- Passivierungspflicht für bestimmte Eventualschulden des erworbenen Unternehmens;
- Einschränkung der erfolgsneutralen Bildung von Restrukturierungsrückstellungen

Anwendungszeitpunkt von IFRS 3

Die Regelungen des IFRS 3 sind erstmalig anzuwenden auf Unternehmenszusammenschlüsse, deren Vertragsabschlusszeitpunkt (*agreement date*) der 31. März 2004 oder später ist. Mit Ausnahme einer freiwilligen früheren Anwendung des IFRS 3 ist der Standard prospektiv anzuwenden, d. h. die Abbildung von Unternehmenszusammenschlüssen nach IFRS 3 erfolgt nur für solche mit Vertragsabschlusszeitpunkt 31. März 2004 oder später. Die planmäßige Abschreibung von Geschäfts- oder Firmenwerten ist zu Beginn des Geschäftsjahres, das am oder nach dem 31. März 2004 beginnt, einzustellen. Für Erstanwender im Sinne des IFRS 1 gilt, dass im ersten IFRS-Abschluss für alle dargestellten Geschäftsjahre die IFRS anzuwenden sind, die am Abschluss-Stichtag der Berichtsperiode gültig sind. Bei einem erstmaligen IFRS-Abschluss zum 31. Dezember 2005 ist also IFRS 3 schon ab dem Übergangszeitpunkt 1. Januar 2004 anzuwenden. Auf eine retrospektive Anwendung des IFRS 3 auf Unternehmenszusammenschlüsse vor dem Übergangszeitpunkt kann verzichtet werden.

IFRS 4 „Versicherungsverträge“ (*Insurance Contracts*)

Am 31. März 2004 hat das IASB mit IFRS 4 (Exposure Draft 5) erstmals einen Standard für Versicherungsverträge veröffentlicht. Im Rahmen der zwingenden Einführung von IFRS für Konzernabschlüsse kapitalmarktorientierter Versicherungsunternehmen ab 2005 durch die EU wurde es notwendig, Rege-

lungen für die Bilanzierung von Versicherungsverträgen zu schaffen. IFRS 4 beendet Phase I der Arbeiten des IASB an einem Standard für Versicherungsverträge. Er erlaubt den Versicherungsunternehmen, ihre bisherige Bilanzierungspraxis weitgehend beizubehalten. In Phase II werden dann endgültige Regelungen zur Bilanzierung von Versicherungsverträgen geschaffen. Zielsetzung dieser Vorgehensweise ist es, für einen Übergangszeitraum begrenzte Verbesserungen der Rechnungslegung von Versicherungsunternehmen zu erreichen; es sollen aber keine Anpassungen der Rechnungslegungssysteme verlangt werden, die eventuell bei Verabschiedung eines endgültigen Standards erneut geändert werden müssten. Um die Jahresabschlüsse hinsichtlich der Rechnungslegung von Versicherungsverträgen auch in Phase I vergleichbar zu machen, werden im Anhang erläuternde Angaben zu den versicherungstechnischen Posten der Bilanz und Gewinn- und Verlustrechnung verlangt. Der Standard ist auf Geschäftsjahre anzuwenden, die am oder nach dem 1. Januar 2005 beginnen. Eine (freiwillige) frühere Anwendung wird empfohlen.

Anwendungsbereich von IFRS 4

Die Anwendung von IFRS 4 ist auf die Anbieter von Versicherungsverträgen und abgegebenen Rückversicherungsverträgen beschränkt. Weiterhin ist der Standard auch auf Finanzinstrumente anzuwenden, wenn diese ein Recht auf eine ermessensabhängige Überschussbeteiligung vorsehen.

Bilanzierung kombinierter Produkte

Für Versicherungsverträge, die neben der Versicherungskomponente eine Finanz- oder Sparkomponente enthalten, die für sich gesehen in den Anwendungsbereich des IAS 39, d. h. in den Bereich der Finanzinstrumente fällt, sieht IFRS 4 einzelfallabhängig eine Zerlegung in Bilanzierungskomponenten vor. Soweit die bisherigen Bilanzierungsmethoden dem Vollständigkeitsgebot genügen, wird nur im Fall einiger eingebetteter Derivate eine Zerlegung erforderlich sein.

Großrisiken und Schwankungsrückstellungen

Großrisiken- und Schwankungsrückstellungen, soweit sie zur Deckung von Leistungen noch nicht abgeschlossener zukünftiger Verträge dienen sollen, dürfen nicht mehr als Rückstellung angesetzt, sondern nur als Rücklage bilanziert werden. Außerdem besteht ein Saldierungsverbot für Vermögenswerte und Schulden sowie Aufwendungen und Erträge aus der abgegebenen Rückversicherung mit den zugehörigen Bruttowerten.

Liability adequacy test

Weitere Regelungen betreffen u. a. die Änderung von bestehenden Bilanzierungsmethoden sowie die Einführung des sog. *liability adequacy test*, nach dem zu jedem Abschluss-Stichtag von Versicherungsunternehmen zu prüfen ist, ob die angesetzten Verbindlichkeiten – unter Berücksichtigung der aktuellen Schätzungen von zukünftigen Cash Flows – angemessen sind. Ergibt sich aus dem *liability adequacy test* ein Fehlbetrag, so ist dieser erfolgswirksam zu erfassen. Auf diesen Test kann nur dann verzichtet werden, wenn die bisherigen und fortgeführten Bilanzierungsmethoden bereits eine Einschätzung der Angemessenheit beinhalten.

IFRS 5 „Veräußerung langfristiger Vermögenswerte und Darstellung von aufgegebenen Geschäftsbereichen“ (*Non-current Assets Held for Sale and Discontinued Operations*)

Mit dem am 31. März 2004 veröffentlichten Standard IFRS 5 *Non-current Assets Held for Sale and Discontinued Operations* (Exposure Draft 4) wurde das bislang unvollständige IFRS-Regelwerk ergänzt sowie eine Anpassung an aktuelle Entwicklungen vorgenommen. Gleichzeitig ergaben sich Folgeänderungen von Einzelstandards.

Anwendungszeitpunkt und Ziel von IFRS 5

IFRS 5 ist für Geschäftsjahre anzuwenden, die am oder nach dem 1. Januar 2005 beginnen. Eine frühere Anwendung ist unter bestimmten Voraussetzungen zulässig. Wesentliches Ziel

von IFRS 5, die Informationen im Jahres- und Konzernabschluss hinsichtlich zur Veräußerung gehaltener Vermögenswerte und ggf. Schulden oder Abgangsgruppen sowie bezüglich der aufgegebenen Geschäftsbereiche zu verbessern und die Abschlussadressaten somit in die Lage zu versetzen, die damit zusammenhängenden wirtschaftlichen Auswirkungen adäquat einschätzen zu können. Hierzu gehört insbesondere die Verdeutlichung, dass diese Vermögenswerte bzw. Geschäftsbereiche künftig nicht mehr zur Erfolgserzielung zur Verfügung stehen.

Wesentlicher Regelungsinhalt

IFRS 5 versucht, dieses Ziel in dreierlei Hinsicht zu erreichen:

Erstens führt IFRS 5 eine neue Klasse bzw. Klassifizierung von Vermögenswerten ein, die sog. zur Veräußerung gehaltenen, langfristigen Vermögenswerte (*non-current assets held for sale*). Diese Vermögenswerte, deren Veräußerungsabsicht sich anhand bestimmter Kriterien in ausreichender Weise konkretisiert haben muss, sind nicht nur separat auszuweisen, sondern unterliegen besonderen Bewertungsregeln, welche die Zielsetzung der baldigen Veräußerung (im Gegensatz zu einer weiteren, längerfristigen Nutzung) adäquat abbilden sollen. Ein zur Veräußerung gehaltener, langfristiger Vermögenswert wird demzufolge entweder mit seinem Buchwert oder – sofern dieser niedriger ist – mit seinem beizulegenden Zeitwert abzüglich der Veräußerungskosten (*fair value less costs to sell*) bewertet.

Zweitens führt IFRS 5 den Begriff der zur Veräußerung gehaltenen Abgangsgruppe (*disposal group held for sale*) ein. Falls eine Gruppe von Vermögenswerten und diesen direkt zurechenbaren Schulden im Rahmen einer einzelnen Transaktion als Einheit veräußert werden soll, so handelt es sich um eine zur Veräußerung gehaltene Abgangsgruppe, sofern in der Gruppe zumindest ein wesentlicher, langfristiger Vermögenswert enthalten ist. IFRS 5 unterwirft Abgangsgruppen in ihrer Gesamtheit speziellen Ausweis- und Bewertungsregeln, wodurch im

Ergebnis der Grundsatz der Einzelbewertung für sämtliche Elemente der Abgangsgruppen aufgehoben wird, d. h. auch für Vermögenswerte und Schulden, die einzeln betrachtet nicht unter den Anwendungsbereich von IFRS 5 fallen. Auch für eine Abgangsgruppe gilt die Bewertung mit dem beizulegenden Zeitwert abzüglich der Veräußerungskosten, sofern dieser niedriger ist als die Summe der Buchwerte für diese Abgangsgruppe.

Drittens soll das Ziel der Informationsverbesserung und damit der erleichterten Beurteilung der Unternehmensentwicklung durch Modifikationen der bisherigen Angabepflichten in IAS 35 zu aufgegebenen Geschäftsbereichen (*discontinued operations*) erreicht werden. In Übereinstimmung mit IAS 35 sieht IFRS 5 keine speziellen Bewertungsvorschriften für solche Geschäftsbereiche vor. IAS 35 wird durch IFRS 5 komplett ersetzt.

IAS 32/39 Macro Hedge Accounting

Das IASB hat am 31. März 2004 das Amendment zum Macro Hedge Accounting portfoliobasierter Sicherungsgeschäfte gegen Zinsänderungsrisiken verabschiedet. Im Vergleich zum bisherigen IAS 39 (2003) besteht nun die Möglichkeit, Portfolien finanzieller Vermögenswerte und Verbindlichkeiten zusammenzustellen und gegen Zinsänderungsrisiken abzusichern. Die Finanzinstrumente eines Portfolios werden entsprechend ihrer erwarteten Fälligkeiten oder der nächsten Zinsanpassungstermine auf Laufzeitenbänder verteilt. Die finanziellen Vermögenswerte und Verbindlichkeiten eines Laufzeitenbandes werden in einer Nebenrechnung saldiert. Der Saldo entspricht dem Nettovolumen dieses Laufzeitenbandes und kann positiv („Nettovermögenswert“) oder negativ („Nettoverbindlichkeit“) sein. Für das Laufzeitenband wird anschließend ein abzusicherndes Volumen (*Hedge Ratio*) festgelegt. Sicherungsgegenstand ist jedoch nicht die Nettoposition als solche, sondern der Währungsbetrag (*amount of currency*),

der aus der Gesamtheit zinstragender Geschäfte der überhängenden Seite (Vermögenswerte oder Verbindlichkeiten) des Laufzeitenbandes, multipliziert mit dem Prozentsatz, der der Nettosition entspricht, resultiert.

Nach der Bestimmung des Zinsänderungsrisikos über einen Benchmark-Satz wird dem Sicherungsgegenstand (Grundgeschäft) ein einzelnes Derivat oder ein Portfolio von Derivaten als Sicherungsinstrument (Sicherungsgeschäft) zugeordnet; das Portfolio kann nunmehr auch aus gegenläufigen Risikopositionen bestehen. Sind Grund- und Sicherungsgeschäft einander zugeordnet, ist die Sicherungsbeziehung auf Effektivität zu testen. Die Differenz zwischen den Wertänderungen von Grund- und Sicherungsgeschäft bildet die Ineffektivität der Sicherungsbeziehung ab. Ineffektivitäten können z. B. durch Abweichungen zwischen der tatsächlichen und erwarteten Laufzeit gesicherter Geschäfte oder infolge unabgestimmter Konditionen von Grund- und Sicherungsgeschäften verursacht werden. Die zinsinduzierten Wertänderungen von Grund- und Sicherungsgeschäft sind am Ende einer Periode erfolgswirksam zu buchen. Wertänderungen eines Grundgeschäfts sind bei den betreffenden Finanzinstrumenten in einer separaten Bilanzzeile auszuweisen.

Ineffektivitäten, die während der Periode durch neu abgeschlossene Geschäfte hervorgerufen werden, bleiben unberücksichtigt. Soweit Ineffektivitäten auf wertberichtigte, vorzeitig getilgte oder veräußerte Geschäfte zurückzuführen sind, müssen die auf diese Geschäfte entfallenden Beträge in separaten Ausweiszeilen vollständig ausgebucht und erfolgswirksam erfasst werden.

IAS 32/39 Fair Value Option (Exposure Draft)

Am 21. April 2004 hat das IASB einen Exposure Draft zur Fair Value Option von IAS 39 (2003) veröffentlicht, in dem Vorschläge zur Einschränkung der 5. Kategorie *At Fair Value*

through Profit or Loss unterbreitet werden; diese Kategorie eröffnet gegenwärtig die Möglichkeit, sämtliche Finanzinstrumente zum Fair Value zu bewerten. Aufgrund nachhaltiger Bedenken von Banken und Versicherungen hat sich das Board nach Verabschiedung des Standards im Dezember 2003 weiterhin mit diesem Aspekt befasst. Es hat zur Kommentierung einen Fragenkatalog vorgelegt. Die Kommentierungsfrist läuft bis zum 21. Juli 2004.

Die Möglichkeit, jedes Finanzinstrument für die Kategorie *At Fair Value through Profit or Loss* zu designieren, soll wieder eingeschränkt und zusätzlich an die Bedingung geknüpft werden, dass der Fair Value nachprüfbar (*verifiable*) ist. Zu den fünf Arten von Finanzinstrumenten, für die die *Fair Value Option* anwendbar bleiben soll, gehören

- finanzielle Vermögenswerte und Verbindlichkeiten mit eingebetteten Derivaten,
- finanzielle Verbindlichkeiten, deren Cash Flows an die Performance spezifizierter und zum Fair Value bewerteter finanzieller Vermögenswerte gekoppelt sind (z. B. *Credit Linked Notes*),
- finanzielle Vermögenswerte und Verbindlichkeiten, bei denen das Risiko von Fair-Value-Änderungen im Wesentlichen durch das Risiko anderer Finanzinstrumente ausgeglichen wird, und
- finanzielle Vermögenswerte, die nicht die Definition von *Loans and Receivables* erfüllen sowie Finanzinstrumente, für die IAS 39 oder andere IFRS die Designation zum Fair Value gestatten oder vorschreiben. ■

Financial Reporting Update

US-GAAP

FASB plant Annäherung der Bilanzierung anteilsbasierter Vergütungen an IFRS-Vorschriften

Ende März 2004 veröffentlichte der Financial Accounting Standards Board (FASB) einen Entwurf zur Bilanzierung von bestimmten anteilsbasierten Vergütungen, der die aktuellen Regelungen des SFAS 123 „Accounting for Stock-Based Compensation“ in einigen Details wesentlich verändern wird. Insgesamt ist eine Annäherung an die International Financial Reporting Standards (IFRS) und deren Standard IFRS 2 „Share-based Payment“ beabsichtigt. Mit dem endgültigen FASB-Standard wird im vierten Quartal 2004 gerechnet.

Allgemeines

Der vorliegende Entwurf „Share-Based Payment – an amendment of FASB Statements No. 123 and 95“ ist im Zusammenhang mit den Konvergenzbemühungen zwischen US-GAAP und IFRS zu sehen. Daher übernimmt das FASB auch die Terminologie des International Accounting Standards Board (IASB) und bezeichnet anteilsbasierte Vergütungen in diesem Entwurf als *share-based payments* und nicht – wie bisher beim FASB üblich – als *stock compensation*. Diese äußerliche Annäherung an den IASB wird auch inhaltlich weitgehend fortgesetzt.

Geltungsbereich

In den Geltungsbereich eingeschlossen sind lediglich Vergütungsprogramme, bei denen Unternehmen Leistungen der Mitarbeiter mit anteilsbasierten Instrumenten entlohnen.

Grundsätzlich fallen folgende Transaktionen in den Geltungsbereich des neuen Standards:

- Vergütungen, die auf Eigenkapitalinstrumenten des Unternehmens basieren;
- Programme, bei denen die Vergütung an den beizulegenden Zeitwert (*fair value*) von Eigenkapitalinstrumenten des Unternehmens gekoppelt ist;

- Vergütungen, die zu einer Emission von Eigenkapitalinstrumenten führen können;
- als Vergütung anzusehende Mitarbeiterbeteiligungsmodelle (*employee stock purchase plans – ESPPs*).

Anders als bei IFRS sind anteilsbasierte Vergütungen an Nicht-Mitarbeiter sowie *employee stock ownership plans* (ESOPs – steuerbegünstigte Treuhand-Mitarbeiterbeteiligungen) nicht einbezogen.

Wesentliche Punkte des Entwurfs

- Die alternative Anwendung von APB 25 zu SFAS 123 wird abgeschafft.
- Das sogenannte „Fixed Plan Accounting“, nach dem bei den Unternehmen kein Aufwand auszuweisen war, ist nicht mehr erlaubt.
- Börsennotierte Unternehmen (*publicly listed*) haben den Wert der von ihnen als Vergütung gewährten **Eigenkapitalinstrumente** zum Gewährungszeitpunkt (*grant date*) mit dem Zeitwert (*fair value*) zu bewerten und über den Erdienungszeitraum als Aufwand zu erfassen.
- Werden **Fremdkapitalinstrumente** (Instrumente, bei denen keine Aktien „geliefert“ werden müssen, sondern Geldzahlungen erfolgen) als Vergütung gewährt, müssen börsennotierte Unternehmen diese zum beizulegenden Zeitwert bewerten und diese zu jedem Berichtszeitpunkt bis zum Zahlungsausgleich neu bestimmen. Bisher waren solche Vergütungsinstrumente mit dem inneren Wert (*intrinsic value*) zu bewerten. Während der Erdienungsperiode ist die Veränderung des beizulegenden Zeitwerts zeitanteilig erfolgswirksam zu erfassen. Nach der Erdienungsperiode ist die Veränderung des beizulegenden Zeitwerts jeweils voll in der Periode zu erfassen, in der sie entsteht.

- Liegen **keine beobachtbaren Marktpreise** für die anteilsbasierten Vergütungen vor, ist deren beizulegender Zeitwert zum Gewährungszeitpunkt über ein Optionspreismodell zu schätzen, das an die spezifischen Charakteristika des Optionsplans anzupassen ist (gilt grundsätzlich nur für börsennotierte Unternehmen).
 - Wird die **vertragliche Ausgestaltung** einer anteilsbasierten Vergütung nach dem Gewährungszeitpunkt **verändert**, ist der zusätzliche Aufwand (also die Differenz zwischen dem beizulegenden Zeitwert unmittelbar vor der Veränderung und dem beizulegenden Zeitwert nach der Veränderung) erfolgswirksam zu realisieren.
 - *Employee stock purchase plans* (ESPPs) werden nach dem Entwurf nicht als Vergütung gewertet, wenn das Programm keine Vorteile gegenüber normalen Aktionären bietet und alle in Frage kommenden Mitarbeiter entsprechend an dem Programm teilnehmen können.
 - **Steuervorteile** – soweit im nationalen Steuerrecht vorgesehen –, die den anteiligen Aufwand für die anteilsbasierten Vergütungen übersteigen, sind in der Kapitalrücklage (*additional paid-in capital*) zu erfassen. Erhaltene Zahlungen aufgrund dieser Vorteile sind in der Kapitalflussrechnung (*statement of cash flows*) als Mittelzuflüsse aus Finanzierungstätigkeit auszuweisen. Abschreibungen auf latente Steueransprüche aus diesen Vorteilen sind als Einkommensteueraufwand zu zeigen.
 - **Nicht börsennotierte Unternehmen** haben das Wahlrecht, neue anteilsbasierte Vergütungen mit dem inneren Wert zu bewerten. **Börsennotierte Unternehmen**, die den beizulegenden Zeitwert ihrer anteilsbasierten Vergütungen zum Gewährungszeitpunkt nicht zuverlässig schätzen können, müssen ebenfalls den inneren Wert ansetzen. Zu beachten ist, dass die gleiche Methode für alle Vergütungsprogramme angewendet werden muss.
 - Im **Anhang** (*notes*) sind die Programme so zu beschreiben, dass Berichtsadressaten die Programme und deren Auswirkung auf den Abschluss verstehen können.
- Generell werden nach Einführung der neuen Regelungen die Gewinne stärker schwanken als bisher; dies liegt im Wesentlichen an der Einführung der neuen Regeln für Fremdkapitalinstrumente und am Wegfall des *Fixed Plan Accounting* unter APB 25.
- Vergleich des Entwurfs mit IFRS 2**
- Das FASB hat bei der Konzeption des Entwurfs eng mit dem IASB zusammengearbeitet. Im Detail kann es jedoch vor allem in den folgenden drei Bereichen zu unterschiedlichen Ergebnissen kommen:
- **Ermittlung des beizulegenden Zeitwerts:** Der FASB-Entwurf bevorzugt *open-form models* wie etwa Gittermodelle gegenüber geschlossenen Modellen (z. B. Black-Scholes-Modell). Darüber hinaus gestattet nur der FASB-Entwurf unter bestimmten Voraussetzungen die Bewertung nach dem inneren Wert, während dies bei IFRS nur in seltenen Ausnahmefällen zum Tragen kommt.
 - **Latente Steuern:** Bei der Behandlung von Einkommensteuern schreibt IFRS eine Anpassung der latenten Steuern für jede Berichtsperiode vor. Der FASB-Entwurf sieht eine solche periodische Anpassung nicht vor. Dies hat zur Folge, dass bei der Realisierung des Steuervorteils beide Standards zwar zu dem gleichen Ergebnis kommen, jedoch innerhalb der Berichtsperioden zwischen Entstehung und Umkehr der Differenzen wesentliche Unterschiede auftreten können.
 - **Geltungsbereich:** IFRS 2 schließt alle anteilsbasierten Vergütungsprogramme in den Geltungsbereich ein, während der FASB-Entwurf lediglich bestimmte Vergütungsprogramme für Angestellte einbezieht und erst nach einer weiteren „Forschungsphase“ die Behandlung der momentan ausgeklammerten Sachverhalte regeln will. ■

Publikationen

KPMG: IFRS aktuell – Neuregelungen 2004; IFRS 1 bis 5, Improvements Project, Amendments IAS 32 und 39, IFRIC



In den vergangenen zwölf Monaten sind vom IASB fünf neue Standards veröffentlicht und zahlreiche weitere Standards überarbeitet worden. Im Rahmen der neuen Standards befassen sich IFRS 1 mit dem Übergang auf die erstmalige Bilanzierung nach IFRS, IFRS 2 mit der (i.d.R. aufwandswirksamen) Behandlung von gewährten Aktienoptionen, IFRS 3 mit der

Bilanzierung von Unternehmenszusammenschlüssen, IFRS 4 mit der Behandlung von Versicherungsverträgen und IFRS 5 mit der Bilanzierung von aufgegebenen Geschäftsbereichen und zur Veräußerung gehaltenen langfristigen Vermögenswerten. Neben den ausführlichen Erläuterungen der neuen Standards bietet die Publikation eine synoptische Gegenüberstellung der geänderten oder überarbeiteten Standards (Improvements, Amendments IAS 32/39). Da die Neuregelungen teilweise schon in 2004 verpflichtend sind und andere bereits auf freiwilliger Basis angewendet werden können, ist dieses Buch von höchster Aktualität. Die Publikation ist Teil einer dreibändigen Reihe von KPMG zu den IFRS. Voraussichtlich im Herbst werden zusätzlich das Kompendium „IFRS visuell“ mit strukturierten Übersichten und die 3. Auflage des Buches „Eine Einführung in die Rechnungslegung nach den Grundsätzen des IASB“ erscheinen. ■

KPMG: Investmentmodernisierungsgesetz – Gesetz zur Modernisierung des Investmentwesens und zur Besteuerung von Investmentvermögen vom 15. Dezember 2003, Frankfurt am Main 2004



Durch das Investmentmodernisierungsgesetz wurden u. a. zwei EU-Änderungs-Richtlinien im Investmentbereich umgesetzt. Zu den Änderungen zählen die Aufhebung der Fondstypen-Klassifizierung, Verbesserungen im Verkaufsprospekt, die Ausweitung der Tätigkeiten von Investmentgesellschaften, Obergrenzen für das Marktrisikopotenzial bei Derivate-Einsatz etc. In

einem weiteren Schritt wurden Regelungen zur Zulassung und Regulierung von Hedge Funds sowie von Investmentaktiengesellschaften mit variablem Kapital neu eingefügt. Zugleich hat der Gesetzgeber die Basis zur Besteuerung der Erträge aus Investmentfonds auf 19 Normen komprimiert. Daneben erfordern Veränderungen eine Modifikation bestehender Geschäftsabläufe sowie der eingesetzten Buchhaltungssysteme. Im Zuge der Transformation wurden die Vorschriften des Kapitalanlagegesellschaften- und des Auslands-Investment-Gesetzes zusammengelegt. Der Verzicht auf die Differenzierung zwischen in- und ausländischem Investmentvermögen ermöglicht einen vom Sitzstaat der Investmentgesellschaft unabhängigen Informationsaustausch über die praktische Anwendung des Gesetzes. Die direkte deutsch-englische Gegenüberstellung des Gesetzestextes soll hierfür eine Verständigungsgrundlage bieten. ■

Krumnow, Sprißler u. a. (Hrsg.): Rechnungslegung der Kreditinstitute – Kommentar zum deutschen Bilanzrecht unter Berücksichtigung von IAS/IFRS, 2. Auflage, Stuttgart 2004



Die Rechnungslegung der Kredit- und Finanzdienstleistungsinstitute hat sich in den letzten Jahren erheblich gewandelt. Das deutsche Recht erfuhr – beginnend 1998 durch das Kapitalaufnahmeerleichterungsgesetz – eine Öffnung für internationale Rechnungslegungsvorschriften. 2002 folgte die EU mit einer Verordnung, derzufolge grundsätzlich von allen

kapitalmarktorientierten europäischen Unternehmen ab 2005 ein IFRS-Konzernabschluss verlangt wird. Diese Verpflichtung fällt zeitlich nah mit der geplanten erstmaligen Anwendung des neuen Basler Eigenkapitalakkords (Basel II) zusammen, deren Regelungen in Säule 3 sehr stark auf die Rechnungslegung ausstrahlen. In der aktualisierten, grundlegend überarbeiteten zweiten Auflage dieses inzwischen über 1.800 Seiten umfassenden Kommentars wurden bei allen HGB- und Rech-KredV-Vorschriften nunmehr auch die korrespondierenden IFRS kommentiert. Zudem werden die für Kredit- und Finanzdienstleistungsinstitute besonders wichtigen IAS 30, 32 und 39 sowie die Deutschen Rechnungslegungs Standards 2-10, 3-10, 5-10 und 6 in spezifischen Abschnitten kommentiert. Konzeptionell wurde Wert darauf gelegt, Abschlusserstellern, -prüfern, Aufsichtsräten und Analysten eine Hilfestellung an die Hand zu geben. ■

Thomas A. Lange/Edgar Löw (Hrsg.): Rechnungslegung, Steuerung und Aufsicht von Banken – Kapitalmarktorientierung und Internationalisierung, Festschrift zum 60. Geburtstag von Jürgen Krumnow, Wiesbaden 2004



Die im Mai 2004 zu Ehren Krumnows erschienene Festschrift enthält eine Vielzahl von Beiträgen, die sich vorrangig mit Aspekten der Rechnungslegung sowie des Unternehmenscontrollings und deren Auswirkungen auf die Unternehmensführung beschäftigen. Die Ausführungen zeichnen ein umfassendes Bild der beruflichen Bereiche, in denen der Jubilar Meilen-

steine gesetzt hat. Dieses gilt nicht nur für den Finanzsektor, sondern auch für die Industrie. Geprägt von der Erkenntnis, dass das seinerzeitige Rechnungswesen den Entwicklungen des Unternehmensgeschehens und den Anforderungen des Kapitalmarktes nicht mehr genügen würde, hat der Laureat frühzeitig die Weichen für Transparenz gestellt und das Konzept des Unternehmenscontrollings neu definiert als ein prospektives Lenkungsinstrument. Zeichen seiner Wertekultur finden sich in vielfältiger Form in einem Führungsverständnis wieder, das heute als gute Corporate Governance bezeichnet wird. Zum Themenspektrum der Festschrift gehören höchst aktuelle Beiträge, so zum Enforcement-Prozess (H. Wiedmann), zur Bilanzierung von Financial Instruments (R. Prah), zum Verhältnis Rechnungslegung und Corporate Governance (R. v. Rosen), zu Prüfungsausschuss und Aufsichtsratsvergütung (H.-J. Böcking). ■

Ansprechpartner

KPMG's Audit Committee Institute (ACI)

Diethelm Harwart

KPMG Deutsche Treuhand-Gesellschaft
Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
Marie-Curie-Straße 30
60439 Frankfurt am Main
Telefon +49 69 9587-3040
Fax +49 69 9587-193040
eMail de-aci@kpmg.com
www.audit-committee-institute.de

Weitere Mitarbeiter des Audit Committee Institute sind
Dr. Georg Hübner, Daniela Mattheus, Dr. Harald E. Roggenbuck.



Bestellung

Ich interessiere mich für regelmäßige Informationen zu Corporate-Governance-Themen sowie zum Financial Reporting (HGB, IFRS, US-GAAP). Bitte senden Sie mir das Audit Committee Quarterly kostenlos an folgende Anschrift.*

* Der Versand des Audit Committee Quarterly erfolgt an Mitglieder der Geschäftsleitung und Aufsichtsratsmitglieder. Ihre persönlichen Angaben werden vertraulich behandelt.

Name Vorname Titel

Firma Funktion

Straße

PLZ/Ort

Telefon/Fax

eMail

Diese Angaben beziehen sich auf die Privatadresse Firmenanschrift

Ich habe die vorherigen Ausgaben des Audit Committee Quarterly nicht erhalten und möchte sie nachgeliefert bekommen.

Bitte senden Sie mir die Sonderpublikation Financial Reporting Update zu.

© 2004 KPMG Deutsche Treuhand-Gesellschaft Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, deutsches Mitgliedsunternehmen von KPMG International, einer Genossenschaft schweizerischen Rechts. Alle Rechte vorbehalten. Printed in Germany. KPMG und das KPMG-Logo sind eingetragene Markenzeichen von KPMG International.

Die enthaltenen Informationen sind allgemeiner Natur und nicht auf die spezielle Situation einer Einzelperson oder einer juristischen Person ausgerichtet. Obwohl wir uns bemühen, zuverlässige und aktuelle Informationen zu liefern, können wir nicht garantieren, dass diese Informationen so zutreffend sind wie zum Zeitpunkt ihres Eingangs oder dass sie auch in Zukunft so zutreffend sein werden. Niemand sollte auf Grund dieser Informationen handeln ohne geeigneten fachlichen Rat und ohne gründliche Analyse der betreffenden Situation.

