

Audit Committee Quarterly

IV/2006



Editorial	3
Gastkommentar von Professor Dr. Hanno Merkt	4
Kapitalmarktrechtliche Pflichten des Aufsichtsrats	6
Im Fokus	16
Corporate Governance News	20
Deutschland und EU	20
SEC	24
Financial Reporting Update	26
IFRS	26
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

Ein weiteres Jahr nähert sich dem Ende, für das Audit Committee Quarterly inzwischen der vierte Jahrgang. Das ACI hofft, Ihnen in den bisherigen 16 Ausgaben interessante und für Ihre Arbeit nützliche Informationen lesegerecht vermittelt zu haben. Zwangsläufig standen hierbei häufig die wachsenden Anforderungen an Aufsichtsräte und Pflichten im Vordergrund. Auch diese Jahresschlussausgabe bietet keinen leichteren Lesestoff, allerdings stehen im Schwerpunkt dieser Ausgabe nicht die gesellschaftsrechtlichen Vorgaben, sondern Anforderungen, die sich aus kapitalmarktrechtlichen Vorschriften wie dem Börsengesetz, dem Wertpapierhandelsgesetz oder dem Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz ergeben können. Thematisch ist der Schwerpunktbeitrag zwar auf die Tätigkeit von Aufsichtsräten ausgerichtet, gleichwohl gehören nicht alle Aspekte zum alltäglichen Geschäft eines Aufsichtsrats, sondern beleuchten zum Teil auch Aufsichtsratspflichten in Umbruchsituationen, wie freundlichen oder feindlichen Übernahmeangeboten.

Pflichten des Aufsichtsrats aus kapitalmarktrechtlichen Vorschriften

Wenngleich sich viele der kapitalmarktrechtlichen Vorschriften originär an das Unternehmen und damit an den Vorstand als ihr Leitungsorgan wenden, erweitern diese Anforderungen in der Folge auch das Tätigkeitsspektrum des Aufsichtsrats. Hierzu gehören vor allem die Überwachungspflicht bezüglich des äußerst komplexen Bereichs der Ad-hoc-Publizität, die Abgabe der Entsprechenserklärung nach § 161 AktG (Erklärung zum Corporate Governance Kodex), die in ihrer Tragweite oft unterschätzten und kaum geläufigen Verhaltenspflichten im Falle einer Übernahme und die Pflichten des einzelnen Aufsichtsratsmitglieds hinsichtlich der Regelungen von Eigengeschäften (*Directors' Dealings*) sowie Insiderrecht und Verschwiegenheitsgebot.

Im Fokus der vorliegenden Ausgabe steht zudem das Thema „Wertorientierte Unternehmensführung“ in seiner Reflexion auf die an dieser Zielvorgabe auszurichtende Berichterstattung an den Aufsichtsrat. Das klassische Managementreporting reicht hierfür häufig nicht aus. Es ist vornehmlich für einen mit der Materie im täglichen Geschäft vertrauten Personenkreis konzipiert und insofern für Aufsichtsräte oft nur unzureichend kommentiert und visualisiert. Bereits der nebenamtliche Charakter der Aufsichtsrats Tätigkeit verhindert einen dem Management gleichzusetzenden Einblick, sodass eine aufgabenorientierte Neujustierung der Berichterstattung zu einem eigenständigen Aufsichtsratsreporting angebracht erscheint.

Die Rubrik „Corporate Governance News“ berichtet über die in einem BGH-Urteil zum „Acting in Concert“ unterstrichene Unabhängigkeit des Aufsichtsrats und über eine europaweite Studie, die zu einer gewissen Ernüchterung bei der vielfach gehegten Erwartung führt, dass sich eine gute Corporate Governance zwangsläufig auch in der Börsenperformance niederschlägt. Aufgezeigt werden zudem die Kernpunkte des im November verabschiedeten Transparenz-Richtlinie-Umsetzungsgesetzes sowie auch für Kreditnehmer interessante Anhaltspunkte aus den neu veröffentlichten Leitlinien der Europäischen Bankaufsichtsbehörden für Ratingagenturen. Über zurückgewonnenes Vertrauen durch den Sarbanes-Oxley Act (SOA) berichtet der US-Abschnitt der Corporate Governance News, gleichzeitig aber auch über Gegenbewegungen zum SOA infolge der zunehmenden Abkehr der Emittenten vom amerikanischen Kapitalmarkt.

In der Rubrik „Financial Reporting Update“ werden unter anderem zahlreiche neue Interpretationen zur IFRS-Rechnungslegung vorgestellt wie auch der neue Standard No. 158 des FASB zur Bilanzierung von Pensions- und ähnlichen Verpflichtungen.

Vor allem möchte das Audit Committee Institute allen Lesern des Quarterly sowie den Teilnehmern der Roundtable-Veranstaltungen für ihr Interesse danken sowie besinnliche Feiertage und einen guten Start in das neue Jahr wünschen. ■

Gastkommentar



*Professor Dr. Hanno Merkt, LL.M. (Univ. of Chicago),
Direktor des Instituts für Ausländisches und Internationales
Privatrecht der Albert-Ludwigs-Universität Freiburg*

Der Aufsichtsrat als Mittler zwischen interner Corporate Governance und Kapitalmarkt

von Hanno Merkt

Funktion und Erscheinungsbild des Aufsichtsrats der kapitalmarktorientierten Aktiengesellschaft haben sich in den letzten Jahren ganz nachhaltig verändert. Das hat vor allem eine Ursache: Der Aufsichtsrat hat sich von einer internen Kontroll- und Überwachungsinstanz zum zentralen Organ an der Schnittstelle von interner und externer Corporate Governance entwickelt, das den Vorstand nicht nur kontrolliert, sondern zunehmend auch berät. Dabei geht es einerseits darum, die Überwachungs- und Beratungstätigkeit des Aufsichtsrats für den Vorstand gegenüber dem Kapitalmarkt transparent und glaubwürdig zu machen. Der Kapitalmarkt will sehen, ob und in welcher Weise tatsächlich kontrolliert wird. Zum anderen soll der Aufsichtsrat bei dieser Tätigkeit die spezifischen Bedürfnisse des Kapitalmarktes in den Blick nehmen. Eigen- wie Fremdkapitalgeber haben ein Informationsbedürfnis, für dessen Befriedigung der Aufsichtsrat sorgen muss. Die damit verbundene Indienstnahme des Aufsichtsrats für Kapitalmarktzwecke äußert sich in ganz unterschiedlicher Hinsicht:

Zunächst sind die Anforderungen an die Organisation und die Arbeit des Aufsichtsrats mit Blick auf den Kapitalmarkt in den letzten Jahren deutlich schärfer konturiert und strenger formuliert worden. Besonders sinnfällig wird dies für die börsennotierte Aktiengesellschaft im Deutschen Corporate Governance Kodex (DCGK), der umfangreiche Empfehlungen in seinem Abschnitt 5 für den Aufsichtsrat und in Abschnitt 3 für das Zusammenwirken von Vorstand und Aufsichtsrat enthält. Hier geht es um eine ganze Palette von Themen, angefangen bei den Aufgaben des Aufsichtsrats über seine Personalkompetenz,

seine Geschäftsordnung, die Person des Aufsichtsratsvorsitzenden, die Bildung fachlich qualifizierter Ausschüsse und insbesondere des Prüfungsausschusses sowie die Unabhängigkeit des Aufsichtsrats bis hin zur Bestimmung des maßgeblichen, vom Aufsichtsrat zu verfolgenden Unternehmensinteresses. Hinzu tritt die zentrale Rolle des Aufsichtsrats im Rahmen der Abschlussprüfung. In allen diesen Punkten formuliert der DCGK spezifische organisatorische und funktionale Anforderungen für börsennotierte Gesellschaften, die zudem untrennbar verbunden sind mit den kapitalmarktorientierten Berichts- und Offenlegungsempfehlungen in Abschnitt 6 des DCGK.

Aber nicht nur der DCGK, sondern auch das Gesetz selbst weist dem Aufsichtsrat spezifische kapitalmarktbezogene Aufgaben zu. Exemplarisch genannt seien die Pflicht des Aufsichtsrats zur Mitwirkung an der jährlichen Entsprechenserklärung sowie, im Zusammenhang mit einer Unternehmensübernahme, die Pflicht zur Abgabe einer Stellungnahme zum Angebot des Bieters sowie die weitere Pflicht zur Verhinderung unzulässiger Abwehrmaßnahmen des Vorstands. Gerade das Übernahmerecht zeigt hier überdeutlich, dass der Aufsichtsrat der börsennotierten Aktiengesellschaft mit dem rein intern tätigen Überwachungsorgan des tradierten Aktienrechts nicht mehr gleichgesetzt werden kann. Vielmehr übernimmt der Aufsichtsrat in der Übernahmesituation wichtige strategische Funktionen auch und gerade mit Außenwirkung für den Kapitalmarkt.

Schließlich führen die gesteigerten Erwartungen des Kapitalmarktes an die Arbeit des Aufsichtsrats der kapitalmarktorientierten Aktiengesellschaft dazu, dass auch die individuellen Anforderungen an das einzelne Aufsichtsratsmitglied wachsen. Die Minimalanforderungen des überkommenen Aktienrechts werden vom Kapitalmarkt als unzureichend empfunden. Um diesem Zustand abzuwehren, enthält der DCGK wichtige Empfehlungen, etwa zum zeitlichen Engagement, zur Gestaltung der Bestellungsperiode, zur Vergütung der Aufsichtsratsmit-

glieder, zu ihrer Teilnahme an den Sitzungen, zur Information über Interessenkonflikte und zu Beraterverträgen. Zu nennen sind ferner Bestimmungen des WpHG betreffend Directors' Dealings sowie Vorschriften zur Beteiligungstransparenz. Darüber hinaus zu beachten sind Verschwiegenheitspflichten, Informationsweitergabeverbote und organisatorische Anforderungen im Zusammenhang mit Insiderinformationen. Letztendlich und vor allem geht es aber natürlich um die fachliche Qualifikation der einzelnen Mitglieder. Der Kapitalmarkt verlangt hier angemessene Kenntnisse, Fähigkeiten und Erfahrungen. So wird man von den Mitgliedern des Prüfungsausschusses „accounting literacy“ erwarten dürfen.

Zusammengenommen bezweckt all dies eine Verbesserung der Qualität und Professionalität der Aufsichtsratsarbeit in der kapitalmarktorientierten Aktiengesellschaft. Auch wenn das Geschäft des Aufsichtsrats dadurch aufwendiger und schwieriger, ja gewiss unter haftungsrechtlichem Gesichtspunkt riskanter wird, ist doch für die Gesellschaften „unter dem Strich“ ein positives Ergebnis zu erwarten. Denn die stärkere Kapitalmarkt-orientierung der Überwachungs- und Beratungstätigkeit des Aufsichtsrats als Mittler zwischen interner Corporate Governance und Kapitalmarkt sollte ihrerseits dazu beitragen, dass die Kapitalkosten sinken. ■

Kapitalmarktrechtliche Pflichten des Aufsichtsrats

Deutsche Unternehmen, deren Wertpapiere an einem organisierten Kapitalmarkt zugelassen sind, unterliegen zahlreichen, zusätzlichen Publizitätspflichten. Sie, und mithin ihr vertretungsberechtigtes Organ, der Vorstand, haben nicht nur gesellschaftsrechtliche Vorgaben, sondern darüber hinaus auch die kapitalmarktrechtlichen Vorschriften und Regelungen etwa aus dem Börsengesetz, dem Wertpapierhandelsgesetz (WpHG) oder dem Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz (WpÜG) bis hin zum Deutschen Corporate Governance Kodex zu beachten. Dies hat in dreierlei Weise unmittelbare Auswirkungen auf den Aufsichtsrat: Zum *Ersten* erweitert sich bei einem kapitalmarktorientierten Unternehmen die Leitungsaufgabe des Vorstands und somit auch die Überwachungstätigkeit des Aufsichtsrats. Zum *Zweiten* treffen den Aufsichtsrat als solchen etliche eigene kapitalmarktrechtliche Pflichten, deren Besonderheit u. a. darin besteht, selbstständig und unmittelbar gegenüber dem Kapitalmarkt und seinen Akteuren zu agieren – etwa in Form der Entsprechenserklärung nach § 161 AktG oder im Fall von Übernahmeangeboten. Zum *Dritten* unterliegen auch die einzelnen Aufsichtsratsmitglieder persönlich gesteigerten Anforderungen. Zu denken ist etwa an die diversen kapitalmarktrechtlichen Mitteilungspflichten. Von all diesen Aspekten sollen nachfolgend die wichtigsten aufgegriffen und dargestellt werden.

Der Aufsichtsrat als Bestandteil der Corporate Governance

Interne Überwachungsaufgabe des Aufsichtsrats

Der Aufsichtsrat ist traditionell das Gremium zur Überwachung der Unternehmensleitung (Vorstand) im Interesse der Anteilseigner (Aktionäre) und sonstiger Stakeholder. Seine Aufgabe ist es, den Vorstand in seiner Leitungsaufgabe zu kontrollieren und hierüber die Aktionäre in einem Bericht an die Hauptversammlung zu informieren (*siehe dazu Quarterly IV/2005, S. 6 ff.*). Er ist Teil der internen Corporate Governance. Dies umschreibt nicht nur seine Stellung innerhalb der Unternehmensverfassung, sondern zugleich seinen – im Grundsatz – ausschließlichen Wirkungskreis nach innen: *Erstens* mit Blick auf die unternehmensinterne Kommunikation mit dem Vorstand; *zweitens* hinsichtlich der gremieninternen Beschlussfassung durch die Aufsichtsratsmitglieder und schließlich *drittens* die wiederum interne Kommunikation mit den Aktionären in Form des Berichts an die Hauptversammlung. Der Aufsichtsrat tritt in seiner Kernkompetenz – der Unternehmensüberwachung – mithin nahezu ohne unmittelbare Außenwirkung in Erscheinung. Mit seiner Überwachungstätigkeit wirkt der Aufsichtsrat – so der traditionelle gesetzgeberische Ansatz – in erster Linie nach innen auf den Vorstand.

Kaum Außenwirkung des Aufsichtsrats

Dies gilt auch und sogar im Falle der vom Gesetz eingeräumten Mitwirkungsbefugnisse bzw. -rechte, etwa der Feststellung und Billigung von Jahres- und Konzernabschluss nach §§ 171, 172 AktG oder bei Zustimmungsvorbehalten des Aufsichtsrats nach § 111 Abs. 4 Satz 2 AktG oder wenn das Gesetz die Zustimmung des Aufsichtsrats verlangt, etwa bei der Kreditgewährung an Vorstandsmitglieder (§ 89 Abs. 1 AktG), oder wenn die Ausgabe von Aktien durch genehmigtes Kapital aufgrund einer Satzungsermächtigung auch den Ausschluss des Bezugsrechts umfasst

(§ 202 Abs. 3 AktG). Jener nach innen gerichtete Fokus der Aufsichtsratsarbeit bedeutet auch, dass der Aufsichtsrat weder für sich als Organ noch für das Unternehmen selbstständige Mitteilungen nach außen abgeben darf. Seine Außenkommunikation beschränkt sich traditionell auf die jährliche Berichterstattung gegenüber den Aktionären. Repräsentant und gesetzlicher Vertreter des Unternehmens ist grundsätzlich allein der Vorstand. Dies gilt nicht nur für Vertragsabschlüsse, die für und gegen das Unternehmen wirken, sondern für jedwede rechtsverbindliche Erklärung gegenüber Behörden, dem Kapitalmarkt, aber auch für Pressemeldungen in der Öffentlichkeit. Selbst für den Abschluss der Verträge zur D&O-Versicherung von Aufsichtsratsmitgliedern ist allein der Vorstand für das Unternehmen vertretungsberechtigt (vgl. *dazu Quarterly I/2004, S. 14f.*). Unmittelbare Vertretungswirkung kommt dem Aufsichtsrat nur im Ausnahmefall zu, etwa wenn es darum geht, die Gesellschaft gegenüber den Vorstandsmitgliedern zu vertreten (§ 112 AktG). Darüber hinaus hat der Aufsichtsrat als Annex zu seinen allgemeinen Aufgaben die Befugnis, im Namen der Gesellschaft Geschäfte abzuschließen, die zur Erfüllung der Aufsichtsratsaufgaben erforderlich sind, etwa die Hinzuziehung und Beauftragung von Sachverständigen (§§ 109 Abs. 1 Satz 2, 111 Abs. 2 Satz 2 AktG), insbesondere die Erteilung des Prüfungsauftrags an den Abschlussprüfer (§ 111 Abs. 2 Satz 3 AktG).

Die Überwachungsaufgabe des Aufsichtsrats am Kapitalmarkt

All dies stellt sich mit Blick auf die kapitalmarktrechtlichen Pflichten des Aufsichtsrats in einem am organisierten Markt notierten Unternehmen anders dar. Hier erweitert sich durch Regelungen des Kapitalmarktrechts – die sich sowohl in rein kapitalmarktrechtlichen Gesetzen (wie dem WpÜG, dem WpHG oder dem Börsengesetz) als auch zum Teil im Aktiengesetz befinden – der Aufgabenbereich des Aufsichtsrats sowohl hinsichtlich der Überwachung des Vorstands, aber auch mit Blick auf selbstständige, nach außen unmittelbar wahrzunehmende Aufgaben. Jene Präsenz des Aufsichtsrats nach außen ist konsequent und geht einher mit der verstärkten Wahrnehmung der internen Überwachungsaufgabe des Aufsichtsrats in der Öffentlichkeit, namentlich in der Wirtschaftspresse oder bei Gericht. Für die nach innen gerichtete Überwachung des Vorstands bleibt es bei dem eingangs angesprochenen aktienrechtlichen Grundsatz: Der Aufsichtsrat überwacht den Vorstand mit Blick auf die Einhaltung des kapitalmarktrechtlichen Pflichtenrahmens.

Grundsatz der Überwachungstätigkeit und Besonderheiten

Ausgewählte Kapitalmarktpflichten

- Allgemeine Überwachungspflicht des Aufsichtsrats insbesondere mit Blick auf die Publizitätspflichten des Emittenten, namentlich die Ad-hoc-Berichterstattung;
- Pflicht des Aufsichtsrats zur Abgabe der Entsprechenserklärung nach § 161 AktG;
- Besondere Verhaltenspflichten des Aufsichtsrats im Falle einer Übernahme;
- Persönliche Verhaltenspflichten des einzelnen Aufsichtsratsmitglieds im Rahmen von Directors' Dealings, Insiderrecht etc.

Kapitalmarktrechtliche (Publizitäts-)Pflichten des Emittenten

Dies gilt vor allem, wenn es darum geht, den zahlreichen Publizitätspflichten am organisierten Kapitalmarkt nachzukommen, die sich aus verschiedenen Rechtsgrundlagen generieren (z. B. aus dem WpÜG, WpHG, AktG oder den Vorschriften der regionalen Börsen, vgl. dazu Schneider, in: Assmann/Schneider (Hrsg.), WpHG, 4. Aufl., 2006, Vor § 21 WpHG Rn. 37 ff.). Adressat dieser Publizitätspflichten ist in der Regel das Unternehmen (Emittent), und mithin ist verantwortliches Organ der Vorstand als Vertretungsberechtigter. Es ist dabei Aufgabe des Aufsichtsrats, den Vorstand bei der Erfüllung dieser Offenlegungspflichten zu überwachen und ggf. auf deren Einhaltung hinzuwirken. Ihm kommt insoweit namentlich eine Recht- und Ordnungsmäßigkeitskontrolle zu. Freilich ist dem Vorstand zu raten, gerade die Veröffentlichung von Unternehmensinformationen zuvor mit dem Aufsichtsrat abzustimmen; dies betrifft nicht nur die Finanzberichte in Form der Jahres- bzw. der Quartalsberichterstattung, sondern auch die Ad-hoc-Meldungen oder etwa die Absicht des Vorstands, einen Fehler in der Rechnungslegung gegenüber der Deutschen Prüfstelle für Rechnungslegung (DPR) anzuerkennen.

Die Pflicht zur Ad-hoc-Berichterstattung

Ziel der Ad-hoc-Publizität

Nach § 15 Abs. 1 WpHG ist ein Emittent von Finanzinstrumenten, die zum Handel an einem inländischen organisierten Markt zugelassen sind oder für die eine Zulassung beantragt wurde, verpflichtet, Insiderinformationen, die den Emittenten unmittelbar betreffen, ad hoc zu veröffentlichen. § 13 Abs. 1 WpHG definiert eine Insiderinformation als eine konkrete Information über nicht öffentlich bekannte Umstände, die sich auf einen oder mehrere Emittenten von Insiderpapieren (d. h. von Finanzinstrumenten i. S. v. § 12 WpHG) oder auf Insiderpapiere selbst beziehen und die geeignet sind, im Falle ihres öffentlichen Bekanntwerdens den Börsen- oder Marktpreis der Insiderpapiere erheblich zu beeinflussen. Ziel der Ad-hoc-Publizität ist es, Insidergeschäfte präventiv zu bekämpfen, indem mögliche Insidertatsachen bekannt gemacht werden. Deshalb hat das neue Anlegerschutzverbesserungsgesetz (AnSVG, vgl. dazu Quarterly II/2004, S. 17) aus dem Jahre 2005 – in Umsetzung der EU-Marktmisbrauchsrichtlinie – auch die Begrifflichkeiten einer Insidertatsache und einer ad-hoc-publizitätspflichtigen Tatsache angeglichen (vgl. dazu Quarterly II/2004, S. 17). In Konkretisierung des AnSVG hat das Bundesministerium der Finanzen die Verordnung zur Konkretisierung von Anzeige-, Mitteilungs- und Veröffentlichungspflichten sowie der Pflicht zur Führung von Insiderverzeichnissen nach dem Wertpapierhandelsgesetz (sog. Wertpapierhandelsanzeige- und Insiderverordnung – WpAIV) verabschiedet sowie die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) einen sog. Emittentenleitfaden (Juli 2005) (*beides online abrufbar unter www.audit-committee-institute.de*) veröffentlicht, mit welchem sie den Emittenten ihre künftige Verwaltungspraxis hierzu darlegt.

Der Emittent als Berichtspflichtiger

Die Verletzung der Mitteilungs- und Veröffentlichungspflichten nach § 15 WpHG ist eine Ordnungswidrigkeit, die mit einer Geldbuße von bis zu 1 Mio. Euro geahndet werden kann (§ 39 Abs. 4 WpHG). Diese Sanktionen richten sich zunächst gegen den Emittenten, dem das Handeln des Vorstands als seinem Vertretungsorgan zugerechnet wird (§ 30 Abs. 1 OWiG). Eine Geldbuße kann aber auch gegen einzelne Vorstandsmitglieder verhängt werden, § 9 Abs. 1 OWiG. Die Unterlassung einer Ad-hoc-Mitteilung oder die Veröffentlichung einer unwahren Tatsache kann auch eine Schadensersatzpflicht der Gesellschaft gegenüber Dritten auslösen. Aufgabe des Aufsichtsrats ist es auch hier, darauf zu achten, dass der Vorstand die Publizitätspflichten beachtet und erfüllt sowie Meldungen möglichst vorab mit ihm abstimmt. Dies ist auch mit Blick auf das Insiderrecht bedeutsam (*siehe dazu unten, S. 15*).

Zustimmungsvorbehalte und Ad-hoc-Berichterstattung

Soweit Entscheidungen, an deren Zustandekommen der Aufsichtsrat beteiligt ist, kursrelevant sind, ist nicht nur fraglich, ob und wann die Ad-hoc-Mitteilungspflicht eingreift – eine Frage, deren Beurteilung ausschließlich dem Vorstand obliegt. Immer besteht auch das Risiko, dass das bei der Vorbereitung solcher Entscheidungen entstehende Insiderwissen vorzeitig nach außen dringt und missbraucht wird. Um dieser Gefahr entgegenzuwirken, empfiehlt sich eine offene und schnelle Informationspolitik, durch die Insiderinformationen alsbald öffentlich bekannt werden. Hier ist auch der Aufsichtsrat gefragt, insbesondere bei Entscheidungen, die seiner

Zustimmungspflicht unterliegen (zur *Ad-hoc-Publizität bei mehrstufigen Entscheidungsprozessen* siehe auch den *Emittentenleitfaden der BaFin vom Juli 2005, S. 19 f.* – online abrufbar unter www.audit-committee-institute.de). Zum einen können insiderrelevante Angelegenheiten und Entscheidungen auf einen Ausschuss delegiert werden; zum Teil wird sogar ein spezieller Ausschuss („Ad-hoc-Ausschuss“) gebildet, der für alle Zustimmungen und Prüfungen zuständig ist, die zur abschließenden Behandlung in einem mehrstufigen Entscheidungsprozess erforderlich sind, und der mit dem Vorstand Zeitpunkt, Umfang und Art der Veröffentlichung berät. Zum anderen könnte der Zeitrahmen für die Einholung von Entscheidungen im Aufsichtsrat etwa durch Verkürzung der Einberufungsfristen oder ein Umlaufverfahren verringert werden. In Betracht kommt auch, solche Informationen bei der Beschlussfassung in einer Sitzung ausnahmsweise lediglich als Tischvorlage zu verteilen.

Die Entsprechenserklärung nach § 161 AktG

Eine wichtige, zwar im Aktiengesetz verankerte, aber ihrer Natur nach kapitalmarktrechtliche Pflicht von Vorstand und Aufsichtsrat findet sich in § 161 AktG: Danach haben Vorstand und Aufsichtsrat eine sog. Entsprechenserklärung abzugeben und zu erklären, ob den vom Bundesministerium der Justiz im amtlichen Teil des elektronischen Bundesanzeigers bekannt gemachten Empfehlungen der Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex entsprochen wurde und wird oder welche Empfehlungen nicht angewendet wurden oder werden (*zum Inhalt der Entsprechenserklärung siehe Quarterly IV/2004, S. 14 ff.*). Die Entsprechenserklärung trifft nicht die Gesellschaft selbst, sondern die beiden Organe Vorstand und Aufsichtsrat. Sie ist keine gemeinsame Erklärung von Vorstand und Aufsichtsrat; vielmehr haben beide Organe jeweils eigenständig darüber zu befinden; ein rechtlicher Einigungszwang besteht nicht. In der Praxis dürfte – angesichts möglicher negativer Reaktionen des Kapitalmarktes – indes der faktische Zwang für eine gemeinsame (übereinstimmende) Erklärung groß sein. Bei Erklärungen für die Zukunft ist die aktienrechtliche Zuständigkeitsordnung zu beachten, d. h. zu differenzieren, ob die Empfehlungen den Aufsichtsrat und seine Mitglieder angehen und er mithin über deren Einhaltung bzw. Ablehnung entscheiden kann oder ob sie andere Adressaten betreffen und die Anerkennung nicht in den Händen des Aufsichtsrats liegt. Soweit eigene Empfehlungen betroffen sind, entscheidet der Aufsichtsrat durch Beschluss, wobei zumindest dessen Vorbereitung einem Ausschuss übertragen werden kann. Soweit die Erklärung persönliche Verhaltenspflichten eines einzelnen Aufsichtsratsmitglieds betrifft, bedarf es einer einstimmigen Entscheidung im Aufsichtsrat. Haftungsfragen hat der Gesetzgeber insoweit bewusst offengelassen; sie sind bis heute ungeklärt.

Der Aufsichtsrat als selbstständig Erklärungsverpflichteter

Verhaltenspflichten des Aufsichtsrats bei Übernahmeangeboten

In einer Übernahmesituation obliegen dem Vorstand der Bieter- und der Zielgesellschaft detaillierte Pflichten aus dem Gesetz zur Regelung von öffentlichen Angeboten zum Erwerb von Wertpapieren und von Unternehmensübernahmen (WpÜG), die u. a. die Form und das Verfahren eines solchen Übernahmeangebots bzw. die Reaktion hierauf beschreiben. Es ist zunächst originäre Aufgabe des Aufsichtsrats im Rahmen seiner Recht- und Ordnungsmäßigkeitsprüfung, darauf zu achten, dass der Vorstand die für die Abgabe eines Übernahmeangebotes erforderlichen Schritte, zu deren Beachtung die Organe der Bietergesellschaft gegenüber im Innenverhältnis verpflichtet sind, einhält; dies regeln die §§ 10 ff. WpÜG. Gegebenenfalls hat der Aufsichtsrat gegenüber dem Vorstand auf deren Einhaltung hinzuwirken.

Überblick

Verhaltenspflichten bei der Bietergesellschaft

Zur Entscheidung über die Abgabe eines Angebotes durch eine Aktiengesellschaft ist nach § 76 Abs. 1 AktG grundsätzlich der Vorstand berufen. Allein aus der Tragweite der Entscheidung für die betreffende Gesellschaft resultiert noch kein Zustimmungsvorbehalt zugunsten des

Angebot der Bietergesellschaft

Aufsichtsrats; freilich wird regelmäßig die Satzung oder die Geschäftsordnung des Vorstands nach § 111 Abs. 4 Satz 2 AktG vorsehen, dass der Erwerb von Unternehmen oder Unternehmensanteilen und damit auch die Entscheidung zur Abgabe eines Übernahmeangebotes der vorherigen Zustimmung des Aufsichtsrats unterliegt. In diesem Fall kann erst mit der Zustimmung des Aufsichtsrats von einer Entscheidung über eine Angebotsabsicht gesprochen werden, die nach § 10 Abs. 1 Satz 1 WpÜG unverzüglich zu veröffentlichen ist. Auch die Finanzierungsbestätigung nach § 13 Abs. 1 WpÜG sowie die Übermittlung der Angebotsunterlage fallen in die alleinige Kompetenz des Vorstands und bedürfen allenfalls nach § 111 Abs. 4 Satz 2 AktG der Zustimmung des Aufsichtsrats. Ob darüber hinaus für die Entscheidung auch eine Hauptversammlungskompetenz zu bejahen ist, ist nach den Grundsätzen der BGH-Rechtsprechung (Holzmüller/Gelantine) streitig, indes zu bejahen, wenn es zur Abgabe eines Übernahmeangebotes der Änderung des Unternehmensgegenstandes oder des Gesellschaftsziels bedarf (vgl. dazu Winter/Harbarth, in: Hommelhoff/Hopt/v. Werder (Hrsg.), Handbuch Corporate Governance, Köln 2003, S. 478 f.).

Verhaltenspflichten in der Zielgesellschaft

Verantwortung des Aufsichtsrats

Wird die Gesellschaft Ziel eines Übernahmeangebotes, hat der Vorstand den Aufsichtsrat über das Übernahmeangebot zu unterrichten. Schon die Kenntnis von einer bevorstehenden Angebotsentscheidung ist eine Insiderinformation, von deren Veröffentlichung die Zielgesellschaft nur unter den engen Voraussetzungen des § 15 Abs. 3 WpHG absehen kann. Organmitglieder der Zielgesellschaft befinden sich ab diesem Zeitpunkt in einer gesteigerten Pflichtenlage. § 3 Abs. 3 WpÜG verpflichtet sie zunächst ganz allgemein auf die Beachtung des Unternehmensinteresses. Im Falle einer sog. freundlichen Übernahme, also wenn die Übernahme im Einverständnis mit dem Vorstand erfolgen soll, hat sich der Aufsichtsrat der Zielgesellschaft deshalb in eigener Verantwortung mit dem Vorhaben zu befassen und dabei vor allem die Haltung des Vorstands gegen-

über dem Vorhaben auf ihre Recht- und Zweckmäßigkeit und auf die Vereinbarkeit der Aufgabe der Selbstständigkeit der Zielgesellschaft mit dem Unternehmensinteresse zu prüfen. Daneben bestehen besondere übernahmerechtliche Pflichten der Organe der börsennotierten Zielgesellschaft.

Sonderrechte und -pflichten des Aufsichtsrats bei Übernahmeangeboten

- Pflicht zur Abgabe einer öffentlichen Stellungnahme zu dem Angebot der Bietergesellschaft nach § 27 WpÜG (möglichst gemeinsam mit dem Vorstand)
- Bei feindlichen Übernahmen: Überwachungspflicht des Aufsichtsrats, dass der zur Neutralität verpflichtete Vorstand keine unzulässigen Abwehrmaßnahmen ergreift; ggf. Erteilung einer Zustimmung durch den Aufsichtsrat zu Abwehrmaßnahmen des Vorstands nach § 33 WpÜG Abs. 1 Satz 2 Alt. 3 WpÜG. Nach dem – in Umsetzung der Übernahmerrichtlinie der EU – neu eingefügten § 33a WpÜG kann die Satzung allerdings § 33 WpÜG für unanwendbar erklären (opt-out). Die Ermächtigung zur Vornahme von Abwehrhandlungen liegt dann bei der Hauptversammlung (Abs. 2 Satz 2 Nr. 1).
- Im Übrigen: Pflicht zur Neutralität bei der Vornahme von eigenen Abwehrhandlungen

Die Stellungnahme des Aufsichtsrats zum Übernahmeangebot

Allgemeines

Ist eine Aktiengesellschaft Ziel eines Übernahmenangebots, sind Aufsichtsrat und Vorstand verpflichtet, eine begründete Stellungnahme zu dem Angebot sowie zu jedem seiner Änderungen abzugeben (§ 27 Abs. 1 und 3 WpÜG). Die Stellungnahme ist unverzüglich nach Übermittlung der Angebotsunterlage und deren Änderung durch den Bieter durch Bekanntgabe im Internet sowie durch Abdruck in einem überregionalen Börsenblatt oder durch Bereithalten zur kostenlosen Ausgabe an geeigneter Stelle im Inland zu veröffentlichen (§ 27 Abs. 3 Satz 1 i.V.m. § 14 Abs. 3 Satz 1 WpÜG); dies ist der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) unverzüglich anzuzeigen (§ 27 Abs. 3 Satz 3 WpÜG). Daneben ist die Stellungnahme dem Betriebsrat bzw. den Arbeitnehmern zu übermitteln (§ 27 Abs. 3 Satz 2 WpÜG). Die Stellungnahmepflicht soll als besondere Ausprägung des in § 3 Abs. 2 WpÜG verankerten Transparenzgebots zu einer ausgewogenen Entscheidungsgrundlage für die Angebotsadressaten beitragen. In der Praxis stellt die Stellungnahme von Vorstand und Aufsichtsrat der Zielgesellschaft eines der wich-

tigsten Abwehrinstrumente in feindlichen Übernahmesituationen dar. Mit der Beteiligung des Aufsichtsrats an der Stellungnahme wird auch dessen Verantwortung für die Zielgesellschaft betont und die Informationsbasis für die Aktionäre zur Beurteilung des Angebots vergrößert. Zudem dürfte so den Arbeitnehmervertretern ein größerer Einfluss auf die Stellungnahme zukommen.

Der Aufsichtsrat ist zur Abgabe einer eigenen Stellungnahme aufgerufen. Häufig wird diese inhaltlich mit der des Vorstands übereinstimmen; dann sollten Aufsichtsrat und Vorstand eine gemeinsame Stellungnahme abgeben und dadurch deren Gewicht erhöhen (*so Röh, in: Haarmann/Schüppen, WpÜG, 2. Aufl., 2005, § 27 WpÜG Rn. 51*). Schon deshalb ist es für den Vorstand ratsam, seine Stellungnahme vorab mit dem Aufsichtsrat zu erörtern. Freilich bedarf die eigenständige Stellungnahme des Vorstands nicht per se der Zustimmung des Aufsichtsrats; ein Zustimmungsvorbehalt kann – nach herrschender Meinung – auch nicht nach § 111 Abs. 4 Satz 2 AktG begründet werden.

Die Stellungnahme von Vorstand und Aufsichtsrat nach § 27 WpÜG soll alle Informationen enthalten, die für die Wertpapierinhaber der Zielgesellschaft von Bedeutung sind, um eine informierte Entscheidung über die Annahme des Angebots treffen zu können. § 27 Abs. 1 Satz 2 WpÜG normiert hierfür Pflichtangaben, die durch fakultative Informationen (etwa die Richtigstellung falscher Informationen, Ankündigung von Abwehrmaßnahmen etc.) ergänzt werden können.

Eigene Stellungnahme des Aufsichtsrats

Pflichtinhalt nach § 27 WpÜG

Pflichtinhalt nach § 27 WpÜG

- **Art und Höhe der angebotenen Gegenleistung (Nr. 1);**
Insbesondere die Angemessenheit der Höhe der Gegenleistung ist hierbei von Bedeutung. Deren Beurteilung setzt auch die Ermittlung des Wertes der Anteile der Zielgesellschaft voraus, die nicht allein in der Betrachtung des Börsenkurses bestehen kann; vielmehr sollte der Aufsichtsrat – mit Blick auf das verbundene Haftungsrisiko – einen geeigneten, in Unternehmensbewertungsverfahren ausgewiesenen Sachverständigen (Finanzberater oder Wirtschaftsprüfer) hinzuziehen.
- **Voraussichtliche Folgen eines erfolgreichen Angebots für die Zielgesellschaft (Nr. 2);**
In Rede stehen die (konzernweiten) Auswirkungen auf den Geschäftsbetrieb (Standorte, Geschäftsbereiche) oder Vertragsbeziehungen, notwendige Umstrukturierungsmaßnahmen, Delisting, Sitzverlegung, Umwandlungsvorgänge etc.
- **Arbeitnehmer und deren Vertretungen, die Beschäftigungsbedingungen und die Standorte der Zielgesellschaft sowie die vom Bieter mit dem Angebot verfolgten Ziele (Nr. 3);**
Zu betrachten sind hierbei sowohl kollektivarbeitsrechtliche (wie Tarifverträge oder Mitbestimmungsrechte der Arbeitnehmer und des Betriebsrats) als auch individualvertragliche Folgen für die Arbeitnehmer (z. B. die Kommentierung eines geplanten Personalabbaus zur Erzielung von Synergieeffekten). Zu erörtern ist, warum sich die vom Bieter erwarteten Vorteile aus dem Zusammenschluss mit der Zielgesellschaft umsetzen (freundliches Angebot) oder nicht umsetzen lassen (feindliches Angebot).
- **Absicht der Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats, soweit sie Inhaber von Wertpapieren der Zielgesellschaft sind, das Angebot anzunehmen (Nr. 4).**
Gerade diese Angabe hat für die Aktionäre eine erhebliche Aussagekraft, weil sie wichtige Hinweise dafür liefert, ob das Angebot für Vorstand und Aufsichtsrat attraktiv erscheint. Gibt es hierüber innerhalb des Organs kein einheitliches Meinungsbild, bedarf es einer individuellen Nennung der die Annahme bzw. Ablehnung beabsichtigenden Organmitglieder. Besteht die Annahmeabsicht nur hinsichtlich eines Teils der gehaltenen Aktien, ist dies unter Nennung des prozentualen Anteils offenzulegen. Die spätere Aufgabe der einmal bekundeten Absicht ist nicht untersagt, jedoch im Rahmen der Aktualisierungspflicht publizitätspflichtig – unabhängig von einer Änderung des Angebots.

Die Stellungnahme des Aufsichtsrats sollte – ebenso wie die des Vorstands – eine abschließende Handlungsempfehlung enthalten, also eine umfassende Abwägung sämtlicher Vor- und Nachteile des Angebots unter Inbezugnahme auf die Pflichtangaben. Die Stellungnahme kann dabei sowohl zustimmenden als auch ablehnenden Charakter haben. Zudem ist auch eine Stellungnahme möglich, die sich im Einzelfall einer konkreten Handlungsempfehlung entzieht. In einem

Handlungsempfehlung

solchen Fall sollte der Aufsichtsrat auch darlegen, warum er sich zur Abgabe einer Empfehlung außerstande sieht. Im Übrigen hat sich der Aufsichtsrat bei Abgabe der Stellungnahme an den Geboten der Wahrheit und Vollständigkeit, der Sachlichkeit sowie der Verständlichkeit und Übersichtlichkeit zu orientieren.

Informations- beschaffungspflicht

Der Aufsichtsrat kann eine eigenständige Stellungnahme nur abgeben, wenn er sich zuvor auf Grundlage hinreichender Informationen ein pflichtgemäßes Urteil darüber bildet, wie das Angebot zu bewerten ist. Deshalb umfasst die Pflicht zur Stellungnahme auch die Pflicht zur Informationsbeschaffung. Insoweit ist der Aufsichtsrat vom Vorstand zu unterstützen. Notwendig ist eine Auskunft über die wirtschaftliche Lage des Bieters und die wirtschaftlichen Eckdaten des potenziellen Übernahmeangebotes. Hierzu zählt, dass der Aufsichtsrat die in der Angebotsunterlage dargelegten Angaben sorgfältig auf ihre inhaltliche Richtigkeit, Vollständigkeit und Plausibilität überprüft. Dies gilt insbesondere mit Blick auf Angaben, die die Verhältnisse der Zielgesellschaft betreffen. Gibt es dabei Anlass zu Beanstandungen, muss in der Stellungnahme darauf hingewiesen werden.

Eigener Meinungsbildungs- prozess im Aufsichtsrat

Der Aufsichtsrat hat sich sodann eine eigene Meinung darüber zu bilden, wie das Angebot aus Sicht der Zielgesellschaft zu beurteilen ist. Beurteilungsmaßstab ist hierbei ausschließlich das Unternehmensinteresse (§ 3 Abs. 3 WpÜG), welches nicht nur das Interesse der Aktionäre, sondern auch das der sonstigen Stakeholder berücksichtigen muss. Eigeninteressen von Vorstand und Aufsichtsrat müssen außer Acht gelassen werden. Dem Aufsichtsrat kommt bei der Beurteilung des Angebots – ebenso wie dem Vorstand – ein weites unternehmerisches Ermessen zu, das nur eingeschränkt der gerichtlichen Überprüfung unterliegt (arg. § 93 Abs. 1 Satz 2 AktG), denn die Stellungnahme basiert größtenteils auf reinen Zukunfts- und Prognoseaussagen. Damit ist dem Aufsichtsrat auch ein hinreichender Beurteilungsspielraum bei der Ermittlung der Sachengrundlage einzuräumen.

Eigene Beschlussfassung im Aufsichtsrat

Der Aufsichtsrat beschließt über die Stellungnahme grundsätzlich mit einfacher Mehrheit; abweichende Mehrheitserfordernisse können sich aus der Satzung ergeben. Eine Pflicht zur Offenlegung abweichender Stimmen oder der Information, ob die Stellungnahme das Ergebnis einer einstimmigen oder nur mehrheitlichen Beschlussfassung ist, kann sich aus dem allgemeinen Transparenzgebot des § 3 Abs. 2 WpÜG ergeben. Im Interesse der Wertpapierinhaber an einer aussagekräftigen Stellungnahme ist auf die abweichende Ansicht der Minderheit hinzuweisen. In diesem Fall hat der Aufsichtsrat über die Lockerung der Verschwiegenheitspflicht aus § 93 Abs. 1 Satz 3 i.V.m. § 116 Satz 2 AktG zu entscheiden. Der Aufsichtsrat kann die Angelegenheit auch auf einen Ausschuss übertragen.

Zustimmungsvorbehalt zu Abwehrmaßnahmen

Zustimmung des Aufsichtsrats zu Abwehrmaßnahmen

Neben dieser Pflicht zur Stellungnahme obliegt dem Aufsichtsrat eine besondere (interne) Zustimmungspflicht, wenn der Vorstand bei einer feindlichen Übernahme Abwehrmaßnahmen gegen das Übernahmeangebot ergreifen will (§ 33 Abs. 1 Satz 2 Alt. 3 WpÜG). Denn grundsätzlich ist der Vorstand der Zielgesellschaft im Falle eines Übernahmeangebots (§ 29 Abs. 1 WpÜG) zur Neutralität verpflichtet, d. h., er darf keine Abwehrmaßnahmen vornehmen, durch die der Erfolg des Angebots verhindert werden könnte (§ 33 Abs. 1 Satz 1 WpÜG). Davon ausgenommen sind nach § 33 Abs. 1 Satz 2 WpÜG Handlungen, die im wohlverstandenen Interesse des Unternehmens liegen, die Suche nach einem konkurrierenden Angebot sowie Handlungen, denen zuvor der Aufsichtsrat zugestimmt hat. Mit seiner Zustimmung setzt der Aufsichtsrat die Neutralitätspflicht des Vorstands außer Kraft. Gleiches gilt nach § 33 Abs. 2 Satz 4 WpÜG für die Ausübung einer von der Hauptversammlung nach § 33 Abs. 2 Satz 1 WpÜG erteilten Ermächtigung zur Vornahme von Abwehrmaßnahmen (sog. Vorratsermächtigungen), unabhängig davon, ob sich ein solches Zustimmungserfordernis aus der Satzung der Zielgesellschaft oder dem allgemeinen Aktienrecht ableiten lässt oder nicht. In der Sache handelt es sich auch hier lediglich um eine interne Zustimmungspflicht, die allein eine Schadensersatzpflicht des Vorstands gegen-

über der Gesellschaft nach § 93 Abs. 2 Satz 1 AktG auslöst, wenn er entgegen § 33 WpÜG unzulässige Abwehrmaßnahmen ergreift. Selbiges gilt nach § 116 Satz 1 AktG für den Aufsichtsrat, wenn er sich an solchen Abwehrmaßnahmen beteiligt. Zudem normiert § 60 Abs. 1 Nr. 8 WpÜG einen Ordnungswidrigkeitstatbestand für Fälle, in denen entgegen § 33 Abs. 1 WpÜG Abwehrmaßnahmen vorgenommen wurden.

Die Zustimmung des Aufsichtsrats muss vorab erteilt werden; eine nachträgliche Genehmigung reicht auch in Fällen der Eilbedürftigkeit nicht aus; ebenso ist eine pauschale Vorab-Zustimmung zu jedweder Art von Abwehrmaßnahmen unzulässig. Bei seiner Entscheidung ist der Aufsichtsrat nicht zur Neutralität, sondern allein dem Unternehmensinteresse verpflichtet. Er entscheidet nach eigenem unternehmerischem Ermessen. Die Abwägung erfolgt zwischen dem Interesse der Gesellschaft an der Verteidigung gegen das Übernahmeangebot einerseits und dem Interesse der Aktionäre an der Möglichkeit, von dem Angebot Gebrauch zu machen, andererseits. Dabei muss er auch hier das gesamte Unternehmensinteresse im Auge behalten, bestehend aus den Interessen von Aktionären, Arbeitnehmern und Öffentlichkeit.

**Abwägungsentscheidung
des Aufsichtsrats**

Insbesondere: Interessenkonflikte im Aufsichtsrat

Gerade bei feindlichen Übernahmen führen die unterschiedlichen Interessen zwischen Bieter und Zielgesellschaft zwangsläufig zu einem Interessenkonflikt für diejenigen Aufsichtsratsmitglieder, die zugleich für den Bieter tätig sind. Ein Stimm- und Teilnahmerecht bei den Beratungen und Beschlussfassungen über das Übernahmeangebot ist insoweit problematisch, da zu befürchten ist, dass zum Schaden der Zielgesellschaft wichtige Informationen im Abwehrkampf an den Bieter fließen. Der Aufsichtsratsvorsitzende ist deshalb verpflichtet, das entsprechende Organmitglied von der Aufsichtsratssitzung über die Stellungnahme nach § 27 WpÜG oder die Zustimmung zu Abwehrhandlungen nach § 33 Abs. 1 Satz 2 Alt. 3 WpÜG auszuschließen. Aber auch bei einer freundlichen Übernahme kann ein Aufsichtsratsmitglied mit Interessenkonflikt vom Stimm- und Teilnahmerecht ausgeschlossen werden, etwa wenn mehrheitlich Zweifel bestehen, ob die Übernahme tatsächlich im Interesse der Zielgesellschaft liegt. Hier muss gewährleistet sein, dass alle beteiligten Aufsichtsratsmitglieder der Zielgesellschaft bei den Beratungen und Beschlüssen über das Übernahmeangebot allein das Interesse der Zielgesellschaft verfolgen. Um ein befangenes Aufsichtsratsmitglied in angemessener Weise von den Beratungen und Beschlüssen über die Übernahme auszuschließen, kann die Angelegenheit – unter Beachtung von § 107 Abs. 3 Satz 2 AktG – zur weiteren Behandlung auf einen Aufsichtsratsausschuss übertragen werden, dem das betreffende Aufsichtsratsmitglied nicht angehört. Für die Sitzungen des Ausschusses kann der Aufsichtsratsvorsitzende dem betroffenen Aufsichtsratsmitglied die Teilnahme nach § 109 Abs. 2 AktG verwehren. Bei anhaltenden oder häufigen Interessenkonflikten ist ggf. auch zu prüfen, ob das Aufsichtsratsmitglied sein Mandat niederlegen muss. In jedem Fall sind die Interessenkonflikte offenzulegen – im schriftlichen Bericht des Aufsichtsrats an die Hauptversammlung nach § 171 Abs. 2 AktG (vgl. Tz. 5.5.2 DCGK) und in der Stellungnahme nach § 27 WpÜG.

**Interessenkonflikte
verlangen organisatorische
Maßnahmen**

Kapitalmarktrechtliche Pflichten des einzelnen Ratsmitglieds

Neben diesen kapitalmarktrechtlichen Pflichten des Organs Aufsichtsrat im Allgemeinen und in Übernahmesituationen im Besonderen statuiert das Kapitalmarktrecht auch zusätzliche persönliche Pflichten für die einzelnen Aufsichtsratsmitglieder, insbesondere im Hinblick auf den Handel mit Wertpapieren „ihrer Gesellschaft“ (sog. Directors' Dealings nach § 15a WpHG) und auf die Verwendung von Insiderinformationen (§ 15 WpHG).

Überblick

Directors' Dealings und Beteiligungstransparenz

Nach § 15a Abs. 1 Satz 1 und Abs. 2 WpHG sind u. a. Aufsichtsratsmitglieder einer börsennotierten Gesellschaft persönlich verpflichtet, Geschäfte in Wertpapieren (Aktien oder sich darauf

beziehende Finanzinstrumente, insbesondere Derivate) „ihrer“ Gesellschaft dem Emittenten und der BaFin innerhalb von fünf Werktagen offenzulegen (sog. Directors' Dealings).

Mitteilungspflichtige Personen und Geschäfte

Die Verpflichtung gilt für

- Mitglieder des Leitungs-, des Verwaltungs- und des Aufsichtsorgans;
- persönlich haftende Gesellschafter;
- sonstige Führungskräfte, die befugt sind, wesentliche unternehmerische Entscheidungen des Emittenten zu treffen und regelmäßig Zugang zu Insiderinformationen haben;
- Personen, die mit einem der Genannten in einer engen Beziehung stehen, etwa deren Ehepartner, eingetragene Lebenspartner, unterhaltsberechtigende Kinder und andere Verwandte, die mit dem Aufsichtsratsmitglied beim Abschluss des meldepflichtigen Geschäftes seit mindestens einem Jahr im selben Haushalt leben.

Die Pflicht besteht nicht, solange die Gesamtsumme der Geschäfte des Aufsichtsratsmitglieds und der mit diesem in enger Beziehung stehenden Person insgesamt einen Betrag von 5.000 Euro bis zum Ende des Kalenderjahres nicht überschreitet (sog. Bagatellgrenze).

Umfang der Veröffentlichungspflicht

Die Bekanntmachungspflicht gilt bei allen Emittenten, deren Aktien an einer inländischen Börse oder in einem anderen Mitgliedstaat der Europäischen Union oder einem Staat des EWR am organisierten Markt zum Handel zugelassen sind. Der Zulassung steht es gleich, wenn der Antrag auf Zulassung gestellt oder öffentlich angekündigt ist (§ 15a Abs. 1 Satz 3 WpÜG). Wird dem Emittenten eine solche Mitteilung angezeigt, so hat dieser sie sodann unverzüglich durch Bekanntgabe im Internet unter Adresse des Emittenten für die Dauer von mindestens einem Monat (oder einem überregionalen Börsenpflichtblatt) zu veröffentlichen (§ 13 Abs. 1 WpAIV) und die Veröffentlichung unverzüglich der BaFin zu übersenden (§ 15 Abs. 4 WpHG). Vorsätzliche oder fahrlässige Pflichtverletzungen bei der Mitteilung oder der Veröffentlichung können mit einem Bußgeld bis zu 100.000 Euro geahndet werden (§ 39 Abs. 2 Nr. 2 d WpHG).

Mitteilungsinhalt

Die Mitteilung muss für jedes Geschäft

- Bezeichnung des Wertpapiers oder des Rechts,
- Wertpapierkennnummer,
- Art des Geschäfts,
- Datum und Ort des Geschäftsabschlusses,
- Preis und Währung,
- Stückzahl und Nennbetrag der Wertpapiere oder der Rechte

enthalten.

Sonstige Beteiligungs-transparenz

Für börsennotierte Gesellschaften empfiehlt zudem der Deutsche Corporate Governance Kodex in seiner Tz. 6.6, dass im Anhang des Konzernabschlusses stichtagsbezogen auch Aktienbesitz einschließlich Optionen und sonstiger Derivate einzelner Vorstands- und Aufsichtsratsmitglieder offengelegt werden soll, wenn er direkt oder indirekt größer als 1 % der von der Gesellschaft ausgegebenen Aktien ist. Übersteigt der Gesamtbesitz aller Vorstands- und Aufsichtsratsmitglieder 1 % der von der Gesellschaft ausgegebenen Aktien, so soll der Gesamtbetrag getrennt nach Vorstand und Aufsichtsrat angegeben werden. Und schließlich unterliegen alle Anteilseigner eines Emittenten (mithin auch Aufsichtsratsmitglieder mit entsprechendem Anteilsbesitz) nach § 21 Abs. 1 WpHG einer Meldepflicht gegenüber dem Emittenten und der BaFin, wenn sie Anteile erwerben und dabei einen bestimmten Schwellenwert überschreiten (vgl. dazu die Änderungen durch das Transparenzrichtlinie-Umsetzungsgesetz, dargestellt in *Quarterly III/2006*, S. 28).

Insiderrecht und Verschwiegenheitspflicht beim Aufsichtsrat

Nach § 14 Abs. 1 WpHG ist es verboten,

- unter Verwendung einer Insiderinformation Insiderpapiere zu erwerben oder zu veräußern (Nr. 1),
- einem anderen eine Insiderinformation unbefugt mitzuteilen oder zugänglich zu machen (Nr. 2) oder
- auf der Grundlage einer Insiderinformation den Erwerb oder die Veräußerung von Insiderpapieren zu empfehlen oder einen anderen auf sonstige Weise dazu zu verleiten (Nr. 3).

Ein Verstoß gegen die Verbotstatbestände ist nicht nur bußgeld- (§ 39 Abs. 2 Nr. 3 und 4 WpHG), sondern sogar strafbewehrt (§ 38 Abs. 1, Abs. 3 und Abs. 5 WpHG).

Aufsichtsratsmitglieder haben naturgemäß Zugang zu Insiderinformationen. Problematisch ist aus ihrer Sicht vor allem das Weitergabeverbot: Wann ist die Weitergabe einer Information „unbefugt“ im Sinne des Gesetzes; etwa bereits dann, wenn das Aufsichtsratsmitglied seinem Assistenten zur Ausarbeitung eines Konzepts für eine Aufsichtsratssitzung diese Information mitteilt oder seinen Aktenschrank im Büro unverschlossen lässt, obwohl für Mitarbeiter zugänglich? Überwiegend wird darauf abgestellt, dass die Informationsweitergabe notwendig war, um dem Informanten die Ausübung von Beruf, Tätigkeit oder Aufgabe im üblichen Rahmen zu ermöglichen. Deshalb sollten insiderrelevante Unterlagen in jedem Fall für Dritte unzugänglich aufbewahrt werden. Auch die Weitergabe im Mitarbeiterkreis zwecks Vorbereitung ist auf das Notwendigste zu beschränken.

Das Weitergabeverbot von Insiderinformationen führt zu einer Verschärfung der Verschwiegenheits- und Vertraulichkeitspflichten des Aufsichtsrats. Dies betrifft insbesondere Informationen aus dem operativen Geschäft, z. B. wesentliche Entwicklungen im Umsatz, des Gewinns oder anderer Kennzahlen. Gleiches gilt für Kündigungspläne, Pläne für Betriebsstilllegungen, für Übernahmen und Fusionen. Andererseits kann dies dem einzelnen Aufsichtsratsmitglied den Umgang mit grundsätzlich geheimhaltungsbedürftigen Tatsachen erleichtern. Denn wenn eine Insiderinformation ad hoc veröffentlicht worden ist, unterliegt diese Tatsache auch nicht mehr der Verschwiegenheit.

Der Aufsichtsrat ist gut beraten, seinen Mitgliedern organisatorische Hilfestellungen betreffend die Einhaltung der Insiderregeln an die Hand zu geben. Hierfür kommen verschiedene Organisationsmaßnahmen inner- und außerhalb des Aufsichtsrats in Betracht (zu *alldem Lutter/Krieger, Rechte und Pflichten des Aufsichtsrats, 4. Aufl., 2002, Rn. 304*):

Ausgewählte organisatorische Maßnahmen zur Einhaltung von Insiderregeln

- Einrichtung eines Ad-hoc-Ausschusses und Chinese Walls im Aufsichtsrat.
- Besondere Kenntlichmachung von Insiderinformationen in den Unterlagen, möglichst unter Angabe des Datums der geplanten Veröffentlichung. Auf diese Weise hat das einzelne Aufsichtsratsmitglied einen Anhaltspunkt, wann seine Verschwiegenheitspflicht endet. Im Zweifelsfall sollte diese Information beim Aufsichtsratsvorsitzenden eingeholt werden.
- Inanspruchnahme der Compliance-Abteilung im Unternehmen, welche auf die Einhaltung der Insiderregeln achtet, Vertraulichkeitsrichtlinien erstellt oder eine sog. Watchliste anfertigt, die sämtliche kursrelevanten Informationen im Unternehmen enthält.
- Unverzögliche Information neuer Aufsichtsratsmitglieder über den Inhalt der Insidervorschriften – entweder durch Rundschreiben oder durch den Aufsichtsratsvorsitzenden.
- Vornahme von eigenen Transaktionen in Insiderpapiere (unter Ausnutzung von Insidertatsachen) durch das Aufsichtsratsmitglied nur, wenn alle kursrelevanten Informationen öffentlich bekannt sind, oder Übertragung der Wertpapiergeschäfte auf einen unabhängigen Dritten, der Transaktionen weisungsfrei und auf Rechnung für das Aufsichtsratsmitglied durchführt.

Verbotstatbestände

Insbesondere das Weitergabeverbot von Insiderinformationen

Insiderrecht und Verschwiegenheitspflicht

Handlungsempfehlungen

Wertorientierte Unternehmensführung und Berichterstattung an den Aufsichtsrat

Aufgabe des Vorstands ist es, das Unternehmen in eigener Verantwortung und mit entsprechenden Steuerungsinstrumentarien zu leiten. Er ist dabei dem Unternehmensinteresse und einer nachhaltigen Steigerung des Unternehmenswertes verpflichtet. Dies formuliert Tz. 4.1.1 des Deutschen Corporate Governance Kodex in Konkretisierung der umfassenden Leitungsverantwortung aus § 76 Abs. 1 AktG. Diese Zielvorgaben spiegeln sich zwangsläufig vice versa auch in der Überwachungstätigkeit des Aufsichtsrats wider, die ebenfalls an der wertorientierten Unternehmensführung auszurichten ist. Für eine solche Überwachungsarbeit benötigt der Aufsichtsrat die dafür entscheidungsrelevanten Informationen. Die aus dem internen Reporting generierten Informationen sind deshalb für den Aufsichtsrat zu Berichten aufzubereiten, die an einer wertorientierten Unternehmensführung ausgerichtet sind, und zwar unter Berücksichtigung der Besonderheiten des Geschäftsmodells im jeweiligen Unternehmen. Die Informationen dürfen sich dabei nicht nur auf finanzielle Indikatoren beschränken, vielmehr sind auch nichtfinanzielle Indikatoren angemessen zu berücksichtigen.

Wertorientierte Unternehmensführung: warum?

Der Terminus „Wertorientierte Unternehmensführung“ hat sich heute als das Leitbild der modernen Unternehmensführung etabliert. Die neue Führungskultur ist dadurch gekennzeichnet, dass sie die gesamte Unternehmenssteuerung und sämtliche Unternehmensaktivitäten am Interesse der Eigentümer ausrichtet, die eine nachhaltige und langfristige Wertsteigerung ihres eingesetzten Kapitals anstreben. Indes ist es in der Praxis schwierig, eine Steuerung und Berichterstattung für eine nachhaltig wertorientierte Unternehmensführung zu implementieren. Dies gilt umso mehr, wenn die Berichterstattung auf die besonderen Bedürfnisse der Aufsichtsräte zugeschnitten werden soll. Hierzu müssen die Interdependenzen des betrieblichen Geschehens in ein integriertes Steuerungskonzept gefasst und der Unternehmensführung Instrumente zur Verfügung gestellt werden, die mit einem Maximum an Effizienz und Effektivität die Erreichung der strategischen Unternehmensziele gewährleisten. Auf diese Weise gilt es, die Konsequenzen unternehmerischen Handelns – möglichst quantifiziert – zu verdeutlichen. Rein finanzielle Indikatoren bilden das betriebliche Geschehen freilich nur unzureichend ab; sie weisen häufig einen zu starken Vergangenheitsbezug auf und sind zumeist nicht in der Lage, die wertsteigernden Potenziale immaterieller Vermögenswerte (z. B. Forschung und Entwicklung, Humankapital etc.) zu messen. In der Unternehmenspraxis werden deshalb zunehmend auch nichtfinanzielle qualitative Kennzahlen in der Unternehmenssteuerung berücksichtigt. Sie stellen Frühindikatoren der künf-

tigen Wertentwicklung und somit einen wichtigen ergänzenden Baustein für die wertorientierte Unternehmensführung dar. Im Rahmen von Performance-Measurement-Systemen wird versucht, alle relevanten Werttreiber zu messen, um so ein ganzheitliches Bild der Leistungsfähigkeit eines Unternehmens zu vermitteln. Ziel sollte daher sein, die Kennzahlen und Informationen der verschiedenen Dimensionen (z. B. Geschäftsbereiche) in einen konzeptionellen Gesamtrahmen einzubetten, der einerseits verständlich und kommunizierbar ist, andererseits aber auch die Beziehungen zwischen einzelnen Indikatoren aufzeigt. So kann beispielsweise – wenn auch nicht zwingend – Wachstum ein wesentlicher Hebel zur Steigerung des Unternehmenswertes sein. Viele Unternehmen verfolgen daher neben einer internen Wachstumsstrategie auch eine externe, z. B. durch Zukäufe. Gefragt ist ein zielgerichtetes Akquisitionscontrolling, das der Planung, Steuerung und Kontrolle von Unternehmenserwerben gewidmet ist und dazu beiträgt, den Erfolg von Akquisitionsprozessen frühzeitig zu identifizieren, um Misserfolge bei geplanten Unternehmenskäufen zu vermeiden.

Implikationen für ein spezifisches Aufsichtsratsreporting

Das Aktiengesetz widmet sich der Informationsversorgung des Aufsichtsrats, auch und gerade mit Blick auf eine wertorientierte Unternehmensführung, nur in sehr eingeschränkter Form. Zwar gewähren die §§ 90, 170, 111 Abs. 2 AktG dem Aufsichtsrat weitgehende Informations- und Einsichtsrechte. Die inhaltliche Präzisierung der Vorstandsberichte im Allgemeinen und mit Blick auf eine wertorientierte Unternehmensführung im Besonderen ist in § 90 Abs. 1 AktG allerdings nur rudimentär geregelt. In der Unternehmenspraxis – dies ergab eine aktuelle Studie aus dem Jahre 2006 (vgl. *Pampel/Krolak, Aufsichtsratsberichterstattung in Deutschland, in: Der Aufsichtsrat, Heft 7/8 2006, S. 2 ff.*) – wird die Informationsversorgung zwar formal als adäquat, jedoch materiell eher als unbefriedigend empfunden. Die verwendeten Kennzahlen werden nur selten im Kontext zu den entsprechenden Sachzusammenhängen erläutert; zudem berücksichtigen sie kaum den (in Aufsichtsgremien häufig höchst unterschiedlichen) Empfängerhorizont der Kontrolleure. Schon deshalb, aber insbesondere vor dem Ziel einer nachhaltigen Unternehmenswertsteigerung und deren Beurteilung durch den Aufsichtsrat, scheint es notwendig, grundlegend über eine Neujustierung der bisherigen Aufsichtsratsberichterstattung bis hin zu einem eigenständigen Aufsichtsratsreporting nachzudenken. Das derzeit wichtigste Informationsmedium für die Berichterstattung an den Aufsichtsrat, das klassische Managementreporting, reicht häufig inhaltlich und medial an seine Grenzen. Denn dieses basiert überwiegend auf dem internen Berichtswesen im Unternehmen und ist nur selten mit weitergehenden Kommentierungen versehen. Zudem kritisieren Aufsichtsräte, die Möglichkeiten zur visuellen Aufbereitung der Berichtsinhalte würden nur unzureichend genutzt. Dies ist bei Informationsadressaten, die selbst im Unternehmen aktiv sind, auch nicht zwingend erforderlich; für sie gehören die Formate und



Inhalte zum täglichen Handwerkszeug, und sie können sich so innerhalb kurzer Zeit die Berichtsinhalte zugänglich und vertraut machen. Der Aufsichtsrat ist mit solchen unternehmensinternen Informationsadressaten hingegen nicht gleichzusetzen. Denn obwohl als unternehmensinterner Kontrolleur in der Corporate Governance verankert, verhindert der nebenamtliche Charakter der Aufsichtsrats Tätigkeit einen ähnlich tiefen Einblick in das Unternehmen, wie dies beim Management vorausgesetzt werden kann. Hierbei ist zu berücksichtigen, dass die Aufsichtsratsmitglieder die Unternehmensinformationen innerhalb eines limitierten Zeitbudgets ausreichend würdigen müssen. So verwundert es nicht, dass Aufsichtsratsmitglieder bei einem Arbeitseinsatz pro Aufsichtsratsmandat von ca. 16 Tagen im Jahr und unterstellten 4 Arbeitstagen pro Sitzung lediglich einen erschwerten Zugang zu detaillierten Unternehmensinformationen haben. Sie sind daher in besonderer Weise darauf angewiesen, die für die Überwachungstätigkeit erforderlichen Informationen stark auf die speziellen Bedürfnisse des Gremiums und der Tätigkeit zugeschnitten zu erhalten. Dies bedeutet eine konsequente Loslösung vom Schema des klassischen Management-reportings. Maßgebend für die Berichterstattung an den Aufsichtsrat sind deshalb neben hoher Zuverlässigkeit und Relevanz vor allem Transparenz und Effizienz der Informationserschließung.

Kriterien für und Anforderungen an eine adäquate Aufsichtsratsberichterstattung

Im Deutschen Corporate Governance Kodex sind die zuvor aufgeführten Gründe aufgegriffen; Tz. 3.4 DCGK empfiehlt, der Aufsichtsrat solle eine sogenannte Informationsordnung beschließen, deren Erfüllung der Vorstand gewährleisten muss. Auf diese Weise soll eine Grundvoraussetzung geschaffen werden, dass die bereitgestellten Unternehmensdaten mit Blick auf ihre Qualität, Quantität und Frequenz auf den spezifischen Aufsichtsrat als Empfänger zugeschnitten sind. Dabei erlaubt eine in diesem unternehmensspezifischen Rahmen hohe Standardisierung von Aufsichtsratsberichten dem einzelnen Aufsichtsratsmitglied, sich in kurzer Zeit mit den wesentlichen Inhalten auseinanderzusetzen. Dies verbessert zugleich die sitzungs- und periodenübergreifende Vergleichbarkeit. Freilich muss ein spezifisches Aufsichtsratsreporting in angemessener Weise in die Aufbau- und Ablauforganisation der Unternehmensleitung und -überwachung integriert werden. Dabei ist sowohl eine prozessorientierte als auch kosteneffiziente Integration eines solchen eigenständigen Berichtswesens für den Aufsichtsrat zu gewährleisten. Erste Orientierungshilfen für ein solches Aufsichtsratsreporting bietet die wertorientierte externe Finanzberichterstattung. Denn die unternehmensexterne Berichterstattung an den Kapitalmarkt ist heute wesentlich stärker auf Wertorientierung angelegt. Materiell schon deshalb, weil wertorientiertes Reporting an den Kapitalmarkt die Risikoprämien senkt und sich mithin positiv auf die Unternehmenswertentwicklung auswirken kann. Zudem finden sich zunehmend standardisierte wertorientierte Steuerungsinformationen in den publizitätspflichtigen Dokumenten. So konkretisiert etwa DRS 15 die (aus dem In-Kraft-Treten des Bilanzrechtsreformgesetzes resultierende) Verpflichtung zur



Darstellung von Risiken und Chancen, einer umfassenden Analyse des Geschäftsverlaufs und des Geschäftsergebnisses des Unternehmens sowie der Analyse wichtiger finanzieller und nicht-finanzieller Leistungsindikatoren im Lage- bzw. im Konzernlagebericht (*zur Lageberichterstattung nach DRS 15 siehe ausführlich Quarterly I/2006, S. 6 ff.*). Zu nennen sind insbesondere:

- die Ausrichtung des Lageberichts am Management Approach (DRS 15.28),
- die Darstellung aller wesentlichen finanziellen und nichtfinanziellen Faktoren, die Einfluss auf den künftigen Unternehmenswert haben können (DRS 15.30 i. V. m. DRS 15.31) sowie
- die Darlegung des Aufbaus und Ablaufs der internen Unternehmenssteuerung durch geeignete Kennzahlen bei kapitalmarktorientierten Mutterunternehmen (DRS 15.38).

Darüber hinaus wird die Bereitstellung zusätzlicher wertorientierter Informationen empfohlen.

Selbstverständlich kann eine Orientierung an den Inhalten des sogenannten „externen Value Reporting“ für sich allein noch nicht ausreichend sein, um den Aufsichtsrat für eine angemessene Wahrnehmung seiner Aufgaben hinreichend zu informieren. So ist vor allem die Unternehmensstrategie differenziert darzustellen, um dem Aufsichtsrat eine objektive Würdigung der Chancen und Risiken des Unternehmens zu ermöglichen. In Rede stehen etwa an eine strukturierte strategische Unternehmensplanung mit Meilensteinen im Bereich Human Resources, Marketing, Produktion, Innovation, Umwelt, Anlagen etc. oder eine laufende Unternehmensplanung mit Wert-, Investitions-, Kosten- und Leistungsrechnung – dargestellt im Ist-Soll-Vergleich. Eine entsprechende Informationsordnung für den Vorstand ist daher um diese weiteren, vom Aufsichtsrat benötigten Inhalte zu ergänzen. Zudem ist dieser ggf. verpflichtet, situationsbedingt gezielt Informationen einzuholen.

Zusammenfassend erfordert die funktionierende Aufsichtsratsinformation einen koordinierten und kosteneffizienten Einsatz der Informationsinstrumente, dabei sind nachfolgende betriebswirtschaftliche Grundsätze zu beachten:

- Integration der Informationsinstrumente für eine zielgerechte begleitende Überwachung der Performance des Unternehmens,
- sachgerechte Begrenzung der Informationsflut zur Prüfung des Jahresabschlusses,
- gezielte Detaillierung der Informationsversorgung für die gestaltende Überwachung,
- Berücksichtigung der hinter Informationsversorgung liegenden Prozesse, Informationstechnologien und des entsprechenden Knowledge-Managements. ■

Corporate Governance News

Deutschland und EU

Enge BGH-Auslegung des „Acting in Concert“ unterstreicht Unabhängigkeit des Aufsichtsrats

Im Urteil vom 18. September 2006 (II ZR 137/05; *abgedruckt in: Der Betrieb, 2006, S. 2452 ff.*) hat der II. Zivilsenat des Bundesgerichtshofes entschieden, dass die Absprache mehrerer Großaktionäre zur Wahl des Aufsichtsratsvorsitzenden kein abgestimmtes Verhalten (*Acting in Concert*) im Sinne des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes (WpÜG) darstelle. Widersprüchliche Gerichtsentscheidungen hatten zuvor die Praxis verunsichert.

Wahlabsprache für den Aufsichtsratsvorsitz im Blickpunkt

Nach noch einvernehmlicher Wahl des bisherigen Vorstandsvorsitzenden in den Aufsichtsrat auf der Hauptversammlung war der strittige Vorgang des zu beurteilenden Falls seine Wahl aus der Mitte des Aufsichtsrats zu dessen Aufsichtsratsvorsitzenden (gemäß Deutschem Corporate Governance Kodex, Tz. 5.4.4, soll der Wechsel vom Vorstands- zum Aufsichtsratsvorsitz nicht die Regel sein). Der Kläger, der zu dem Zeitpunkt über eine Beteiligungsgesellschaft selbst 33 % der Anteile an dem Unternehmen hielt, hatte bemängelt, dass mehrere andere Großaktionäre mit zusammen 51 % der Anteile an dem Unternehmen durch eine Absprache über die Wahl des künftigen Aufsichtsratsvorsitzenden faktisch die Kontrolle über das Unternehmen übernommen hätten, es gleichwohl aber kein Angebot gemäß WpÜG an die übrigen Aktionäre gegeben habe.

WpÜG kann zu Angebot auf Aktienübernahme verpflichten

Gemäß § 30 Abs. 2 WpÜG werden einem Bieter eines Übernahmeangebots auch Stimmrechte eines Dritten in voller Höhe zugerechnet, wenn er mit diesem sein Verhalten in Bezug auf die Zielgesellschaft aufgrund einer Vereinbarung oder in sonstiger Weise abstimmt. Sofern – wie im vorliegenden Fall quotenmäßig gegeben – die Zurechnung der Stimmrechtsanteile dazu führt, dass die in § 29 Abs. 2 WpÜG festgelegte Schwelle von

30 % der Stimmrechte erreicht wird, ist nach § 35 WpÜG den außenstehenden Aktionären ein Pflichtangebot auf Übernahme der Aktien zu unterbreiten.

Klage auf Zinszahlung wegen fehlendem Pflichtangebot

Verlangt hatte der Kläger wegen des fehlenden Pflichtangebots einen Betrag von 200.000 Euro als Zinsen auf die Gegenleistung gemäß § 38 WpÜG für die Dauer des Verstoßes. Vom LG München war die Klage zunächst abgewiesen worden (*Urteil I – 5HK O 16972/03 v. 11. März 2004; abgedruckt in ZIP, 2004, S. 1101 ff.*), in der zweiten Instanz vor dem OLG München (*Urteil 7 U 2793/04 v. 27. April 2005; abgedruckt in ZIP, 2005, S. 856 ff.*) hatte der Kläger hingegen obsiegt. Nach dem Urteil des OLG München sollte bei nachhaltiger Wirkung auf die Herrschaftsverhältnisse der Zielgesellschaft auch ein einzelnes abgestimmtes Verhalten zu einer Zurechnung führen können. Demzufolge sollte ein im Hinblick auf die Wahl eines bestimmten Aufsichtsratsvorsitzenden erfolgtes abgestimmtes Verhalten unter Berufung auf die Machtstellung des Aufsichtsrats und die Dauer der Bestellung eine Stimmrechtszurechnung begründen.

BGH erteilt der extensiven Stimmrechtsauslegung Absage

Im Revisionsurteil stellte der BGH zunächst grundsätzlich fest, dass von § 30 Abs. 2 WpÜG nur abgestimmtes Verhalten bei Ausübung des Stimmrechts in der Hauptversammlung erfasst werde, nicht hingegen abgestimmtes Verhalten im Aufsichtsrat. Zudem könne selbst bei der nicht als zulässig erachteten extensiven Auslegung der Stimmrechtsvorschrift im § 30 Abs. 2 WpÜG eine einmalige Absprache, wie sie bei der Wahl des Aufsichtsratsvorsitzenden erfolgt ist, kein abgestimmtes Verhalten im Sinne des § 30 Abs. 2 WpÜG begründen. Die Machtstellung des Aufsichtsrats könne allein deshalb schon kein Indiz für eine beabsichtigte dauerhafte Einflussnahme darstellen, da der Aufsichtsrat ausschließlich dem Unternehmensinteresse verpflichtet sei und seine Mitglieder im Rahmen ihrer persönlichen Wahrnehmung des Amtes keinen Weisungen der Aktionäre unterlägen. ■

Auswirkung der Corporate Governance auf Börsenperformance durch Studie nicht untermauert

Ein unmittelbarer Zusammenhang zwischen guter Corporate Governance und der Börsenperformance eines Unternehmens ist kaum zu belegen – zu dieser Kernaussage kommt die jüngste Studie von Russell Reynolds aus einer europaweiten Umfrage unter 145 Aufsichtsratsvorsitzenden (der „Europe's Chairmen Report“ ist beziehbar über wfriederichs@russellreynolds.com). Wohl haben die Regelungen zur Corporate Governance zu einer Professionalisierung der Unternehmensüberwachung geführt, für die Börsenperformance spielen die Corporate-Governance-Regelungen hingegen keine entscheidende Rolle.

Unterschiede der Governance-Kulturen deutlich ersichtlich

Aus der europaweiten Umfrage ist nach wie vor die sehr unterschiedliche Entwicklungsgeschichte der Governance-Systeme in Europa deutlich erkennbar. Zudem bleibt trotz der Feststellung, dass die Systeme in bestimmten Ausprägungen konvergieren, die Erkenntnis nicht erspart, dass in der Substanz die Unterschiede fortbestehen. Die Auffassungen über die Nützlichkeit von Corporate-Governance-Regeln gehen teils sogar so weit auseinander, dass der generellen Wertschätzung in den meisten kontinentaleuropäischen Staaten eine eher skeptische Einstellung in Großbritannien gegenübersteht. Dort wird insbesondere kritisiert, dass für die formelle Compliance mit den Corporate-Governance-Regeln inzwischen derart viel Zeit gebunden werde, dass die Aufsichtsräte in ihrer eigentlichen strategischen Arbeit behindert würden.

Beurteilungsspektrum, inwieweit gute Corporate Governance die Börsenperformance von Unternehmen beeinflusst

4 %	Einfluss von großem Ausmaß
17 %	Einfluss in signifikantem Ausmaß
22 %	nur teilweise Einfluss wahrnehmbar
29 %	kaum feststellbarer Einfluss
28 %	überhaupt kein Einfluss erkennbar

Erwartung an den Vorsitzenden des Gremiums differiert

Die Ergebnisse der Umfrage lassen klar erkennen, dass sich sowohl in Frankreich als auch in Deutschland der Aufsichtsrat als ein quasi teammäßig kooperierendes Gremium versteht, in dem sich der Vorsitzende eher in einer moderierenden Rolle sieht. Von einem britischen *Chairman* wird dagegen „*Leadership*“ erwartet.

Zunehmende Trennung zwischen Führung und Kontrolle

Trotz der formal fortbestehenden nationalen Unterschiede in den Board-Systemen zeigt die Studie eine gewisse Tendenz der funktionalen Annäherung zwischen dem monistischen System mit operativen Managern sowie Kontrolleuren in einem gemeinsamen Gremium und dem in Deutschland traditionellen dualen System mit den klar getrennten Organen Vorstand und Aufsichtsrat. So gibt es in britischen Unternehmen – anders als in den USA – inzwischen kaum noch einen *Chief Executive Officer* (CEO), der zugleich *Chairman* und damit sein eigener Kontrolleur ist. Gleichzeitig hat die zunehmende Kritik an der Praxis, vom Vorstandsvorsitz direkt zum Aufsichtsratsvorsitz zu wechseln, Spuren in der Auffassung des Kontrollgremiums hinterlassen. Immerhin 73 % der europäischen Vorsitzenden des Kontrollgremiums haben sich in der Umfrage dafür ausgesprochen, einen derartigen Wechsel restriktiv zu handhaben. Lediglich aus Frankreich wird mehrheitlich für den internen Übergang votiert.

Ausgewählte Faktoren der Attraktivität

Äußerst geschätzt wird von der Mehrheit der Aufsichtsratsvorsitzenden, wenn das zu überwachende Unternehmen weniger stark im medialen Rampenlicht steht als bei börsennotierten Unternehmen, für die eine Investor-Relations-Abteilung inzwischen nahezu unumgänglich ist. Begründet wird diese Wertschätzung vor allem in den strafferen Führungsprozessen und größeren Entscheidungsfreiräumen. Die Höhe der Aufsichtsratsvergütung wird in Deutschland weniger hervorgehoben als in den meisten europäischen Nachbarstaaten. ■

Bundestag verabschiedet Transparenz-Richtlinie-Umsetzungsgesetz (TUG)

Der von der Bundesregierung am 4. September 2006 vorgelegte Gesetzentwurf zur Umsetzung der EU-Transparenz-Richtlinie (TUG-E) vom 15. Dezember 2004 (vgl. *dazu ausführlich Quarterly III/2006, S. 26 ff.*) wurde am 30. November 2006 vom Bundestag verabschiedet (*online abrufbar unter www.audit-committee-institute.de*). Der Regierungsentwurf hatte bei zahlreichen Interessengruppen (Unternehmen, Wirtschaftsprüfern etc.) kontroverse Stellungnahmen hervorgerufen. Insbesondere die Ausgestaltung des sog. Bilanzzeids sowie die Prüfungspflicht der neuen Halbjahresfinanzberichte wurden deshalb nochmals neu gefasst. Das Gesetz tritt vollständig zum 20. Januar 2007 in Kraft.

Enforcement von Halbjahresfinanzberichten

Streitig war vor allem, ob die Halbjahresfinanzberichte hinsichtlich des darin enthaltenen verkürzten Abschlusses und Zwischenlageberichts dem Enforcement-Verfahren (durch die Deutsche Prüfstelle für Rechnungslegung bzw. die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht) unterworfen werden sollten. Dies hatte der Regierungsentwurf in seiner ursprünglichen Fassung vorgesehen. Für den Jahres- bzw. Konzernabschluss und die dazugehörigen Lageberichte existiert ein solches Prüfverfahren seit 1. Januar 2005. Unklar war, ob sich ein Enforcement der Halbjahresfinanzberichte insoweit auf formale oder materielle Aspekte beziehen sollte. Nach den Beschlussempfehlungen des Rechtsausschusses ist klar: Ein Enforcement der Halbjahresfinanzberichte ist ein materielles. Anders als bei den Jahresfinanzberichten soll die Bilanzpolizei aber nur bei konkretem Anlass (sog. Anlassprüfung) einschreiten dürfen; Stichprobenprüfungen bleiben den Jahresabschlüssen vorbehalten.

Wahlrecht für eine prüferische Durchsicht

Hintergrund für diese Kontroverse dürfte gewesen sein, dass Halbjahresfinanzberichte keiner vollen Abschlussprüfung unter-

worfen sind. Nach dem Regierungsentwurf sollten alle Halbjahresfinanzberichte zwingend (nur) einer „prüferischen Durchsicht“ durch den Abschlussprüfer zu unterziehen sein. Eine solche wird bei den großen börsennotierten DAX-Unternehmen heute schon vielfach durchgeführt. Nach der nun verabschiedeten Gesetzesfassung sollen die Unternehmen die Wahl haben dürfen, ihre Halbjahresfinanzberichte einer solchen prüferischen Durchsicht zu unterziehen oder nicht.

Dabei ist eine prüferische Durchsicht nicht mit einer Abschlussprüfung vergleichbar: Zum einen verlangt sie weder eine Systemprüfung noch Prüfungsnachweise zu Einzelsachverhalten; stattdessen wird der Abschluss in einer Gesamtschau betrachtet und auf seine Plausibilität hin beurteilt. Zum anderen steht als Ergebnis der prüferischen Durchsicht allein eine Negativaussage. Denn sie zielt allein darauf ab, mit einem immerhin gewissen Maß an Sicherheit ausschließen zu können, dass die Finanzinformationen nicht mit den Rechnungslegungsvorschriften übereinstimmen.

Mehr Flexibilität bei den Zwischenmitteilungen

Darüber hinaus sollen Unternehmen künftig selbst entscheiden können, wann die neu zu erstellenden Zwischenmitteilungen innerhalb eines Quartals zu veröffentlichen sind. Die im Gesetzentwurf geplante feste Veröffentlichungspflicht wurde fallen gelassen.

Verschärfung des Bilanzzeids

Auch der Bilanzzeit wurde verändert: Gesetzliche Vertreter einer Kapitalgesellschaft sollen bei der Unterzeichnung des Jahresabschlusses bzw. Konzernabschlusses nunmehr „nach bestem Wissen“ schriftlich versichern, dass der Jahresabschluss bzw. der Konzernabschluss ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild vermittelt oder der Anhang entsprechende Aussagen enthält, wenn dies nicht der Fall ist. Ähnliches soll auch für den (Konzern-)Lagebericht gelten. Wird der Bilanzzeit nicht geleistet, gilt dies als Ordnungswidrigkeit und ist bußgeldbewehrt. ■

Effizientere Vorbereitung auf externes Rating durch Leitlinien der CEBS

Für Unternehmen mit Börsenambitionen sind externe Ratings die Eintrittskarte zum Kapitalmarkt. Aber auch für andere Unternehmen haben Ratings infolge der durch Basel II angestoßenen engeren Anknüpfung der Kreditkonditionen an das Rating erheblich an Bedeutung gewonnen (vgl. hierzu auch die ACI-Sonderpublikation „Basel II – Grundzüge und Bedeutung“). Einen entscheidenden Schritt zur Vergleichbarkeit von Ratingsystemen liefern die 2006 vom Ausschuss der Europäischen Bankaufsichtsbehörden (CEBS) veröffentlichten Leitlinien für Ratingagenturen (*Guidelines on the recognition of External Credit Assessment Institutions*). Diese Empfehlungen dienen nicht nur der regulatorischen Anerkennung von externen Ratingagenturen, sondern liefern zugleich den Kreditnehmern wichtige Anhaltspunkte für eine effiziente Vorbereitung auf ihr eigenes Rating.

Objektivierung der Kreditwürdigkeitsprüfung

Im Kreditgeschäft war für Banken die Kreditwürdigkeitsprüfung stets der wesentliche Erfolgsfaktor. Mit zunehmender Komplexität der Finanzierungen wurden hierfür auch schon vor Basel II Instrumente eingesetzt, die den Entscheidungsprozess anhand von vorgegebenen Kriterien objektivieren sollten. In diese Ratingsysteme sollen alle risikorelevanten Informationen einfließen, um gewichtet zu einem Kreditnehmerrating in einer Rang- oder „Mapping“-Skala zu gelangen. Sowohl für das bankeigene, interne Rating als auch für das externe Rating durch Ratingagenturen wird die Einhaltung bestimmter Qualitätsstandards gefordert, bevor es für die aufsichtsrechtliche Eigenkapitalunterlegung zur Anwendung kommen kann.

EU schreibt Anerkennungsprozess für Ratingagenturen vor

Die zur Umsetzung der Basel-II-Übereinkunft in den Mitgliedstaaten der Europäischen Union gefasste Banken-Richtlinie der EU setzt für die Verwendung externer Ratings ein positives Er-

gebnis eines Anerkennungsverfahrens für Ratingagenturen voraus. Diese Anerkennung betrifft die Verwendbarkeit ihres Ratings bei Banken. Die CEBS-Leitlinien hierzu enthalten vor allem Empfehlungen zu formellen und materiellen Elementen des Anerkennungsverfahrens sowie zu dem sogenannten „Mapping“. Formell wird u. a. die Reichweite der von der nationalen Aufsichtsbehörde getroffenen Anerkennungsentscheidung, z. B. für in mehreren Mitgliedstaaten tätige Ratingagenturen, geregelt. Für die Unternehmenspraxis weitaus bedeutsamer ist das für den materiellen Teil von der CEBS vorgeschlagene „Common Basis Application Pack“. Hierin wird der zuständigen nationalen Aufsicht empfohlen, welche Informationen sie mindestens für das Anerkennungsverfahren von den Ratingagenturen einfordern soll.

Umfassender Kriterienkatalog zur Bewertungsmethodik

Angelehnt an die neu gefasste EU-Banken-Richtlinie messen die CEBS-Leitlinien in den Anforderungen an Ratingagenturen den Kriterien Objektivität, Unabhängigkeit, Transparenz und Offenlegung eine zentrale Bedeutung bei. Hierbei können insbesondere Konsistenz und Vorhersagekraft, nachgewiesen durch einen entsprechenden *Track Record*, gewichtige Anhaltspunkte für eine ausreichende Objektivität der Ratingmethoden darstellen. Unternehmen hätten dadurch konkretere Anhaltspunkte, wie z. B. ihre Eigenkapitalquote oder Bemessung von Pensionsrückstellungen bewertet wird. Hinsichtlich der Unabhängigkeit der Ratingurteile zeigen die Leitlinien mögliche Interessenkonflikte anhand von Beispielen auf und erläutern diesbezügliche Wege für den angemessenen internen Umgang mit derartigen Konstellationen.

Level Playing Field auch für Kreditnehmer

Durch die CEBS-Empfehlung soll über EU-weit vereinheitlichte Anforderungen für das externe Rating der regulatorische Aufwand möglichst gering gehalten werden. Zunächst für die Ratingagenturen selbst, aber auch über einheitliche materielle Beurteilungskriterien im Ratingprozess wird letztlich zugleich für die Kreditnehmer ein *Level Playing Field* erreicht. ■



Corporate Governance News

U.S. Securities and Exchange Commission (SEC)

Haftung für Vorstände infolge Enron deutlich ausgeweitet

Der Prozess gegen die Verantwortlichen von Enron, dessen Zusammenbruch die größten Veränderungen in der amerikanischen Kapitalmarktregulierung seit dem Securities Exchange Act der dreißiger Jahre ausgelöst hat, ist zu Ende gegangen. Als direkte Folge der Zusammenbrüche von Enron, Worldcom und Tyco wurde der Sarbanes-Oxley Act 2002 mit dem Ziel der Wiedererlangung des Vertrauens der Investoren in den US-Kapitalmarkt eingeführt, verbunden mit einer enormen Ausweitung der Anforderungen, insbesondere an die unternehmensinternen Kontrollsysteme. Der jetzt abgeschlossene Prozess und die Verurteilung der Hauptangeklagten zu langjährigen Haftstrafen zeigen eine deutliche Verschärfung der Haftungsrisiken für die Mitglieder des Aufsichtsrats und des Vorstands von börsennotierten Unternehmen.

Enron und die Folgen

Die Hauptangeklagten im Prozess um die verheerende Pleite des ehemaligen amerikanischen Energiekonzerns Enron waren Kenneth Lay, Chairman des Board of Directors, Jeffrey Skilling, Chief Executive Officer, sowie der ehemalige Chief Financial Officer, Andrew Fastow. Nachdem die Geschworenen des Gerichts von Houston bereits im Mai 2006 die Schuld der Angeklagten festgestellt hatten, wurde am 23. Oktober 2006 das Strafmaß verkündet. Jeffrey Skilling wurde zu 24 Jahren Haft sowie zur Zahlung von USD 45 Millionen an Schadenersatz verurteilt, da ihn die Kammer in 19 von 28 Anklagepunkten für schuldig befunden hatte. Andrew Fastow war bereits im Vorfeld zu 6 Jahren Haft verurteilt worden; sein niedriges Strafmaß ergab sich aus der Anwendung der „Kronzeugenregelung“. Fastow hatte umfangreich gegen die Mitangeklagten ausgesagt und Informationen zur Entwicklung des Bilanzskandals des Unternehmens an die Staatsanwaltschaft geliefert. Kenneth Lay

ist im Juli 2006 noch vor der Bekanntgabe des Strafmaßes an Herzversagen verstorben, das Urteil gegen ihn wurde aufgrund dessen mittlerweile aufgehoben.

In der Folge von Bilanzmanipulationen und weitreichenden unternehmerischen Fehlentscheidungen war Enron Ende 2001 innerhalb weniger Tage zusammengebrochen. Enron gehörte lange Jahre zu den zehn größten amerikanischen Unternehmen und entsprechend waren die Folgen enorm: Mehr als USD 60 Milliarden Marktkapitalisierung wurden vernichtet, viele der weltweit mehr als 20.000 Arbeitnehmer verloren neben ihrer Arbeit sämtliche Pensionsansprüche, da diese in Enron-Aktien angelegt waren, und das Vertrauen der Investoren in die amerikanischen und später auch in die weltweiten Kapitalmärkte wurde nachhaltig erschüttert.

Die amerikanische Regierung reagierte in 2002 unmittelbar auf den Enron-Skandal mit der Einführung des Sarbanes-Oxley Act, der die weitreichendste Reform des amerikanischen Kapitalmarktes seit dem Securities and Exchange Act der 1930er Jahre darstellt. Die Folgen des Sarbanes-Oxley Act für die Unternehmen und insbesondere deren Management stehen nach wie vor in der Diskussion, die Anforderungen an die Rechnungslegung sowie die Risikomanagementsysteme und interne Kontrollen sind immens gestiegen. In einer Rede vor dem U.S. House Committee on Financial Services am 19. September 2006 zog Christopher Cox, Chairman der SEC, das Fazit, dass viele der Ziele seit der Einführung des Sarbanes-Oxley Act erreicht wurden. Das Vertrauen der Investoren sei zurückgewonnen worden, die Rechnungslegung sei verlässlicher und transparenter geworden und schließlich sei die Aufsicht über die Wirtschaftsprüfungsgesellschaften nachhaltig verbessert worden. Allerdings erkennt Cox auch an, dass nicht alle Anforderungen des Sarbanes-Oxley Act perfekt sind und spricht insbesondere die Probleme bei der Umsetzung der Section 404 an. Die SEC wird die Anmerkungen der Unternehmen und deren erste Erfahrungen in der Umsetzung aufgreifen und weitere Hilfestellung



in Form von Empfehlungen anbieten, die auf eine signifikante Reduzierung des Umsetzungsaufwandes abzielen. ■

Neuer unabhängiger, unparteiischer Ausschuss erstellt Studie zur Kapitalmarktregulierung

Am 12. September 2006 wurde in New York ein Ausschuss zur Untersuchung der amerikanischen Kapitalmarktregulierung vorgestellt, welcher sich aus führenden Vertretern der amerikanischen Finanzwirtschaft und renommierten Wissenschaftlern zusammensetzt. Die Arbeit des Ausschusses „The Committee on Capital Markets Regulation“ wird besonders unterstützt durch den amerikanischen Finanzminister, Henry Paulson, sodass inzwischen auch vom „Paulson Committee“ die Rede ist.

Gegenbewegung zum Sarbanes-Oxley Act

Der neue Ausschuss, geleitet durch Professor Hal S. Scott von der Harvard Law School, zeichnet sich nach dessen Worten insbesondere durch die große Unabhängigkeit und Unparteilichkeit der Mitglieder aus. Der erste unter dem Titel „Capital Markets Regulation and Its Effects on U. S. Competitiveness“ stehende Zwischenbericht wurde Ende November 2006 veröffentlicht. Darin werden die Wettbewerbsfähigkeit des amerikanischen Kapitalmarktes mit internationalen Märkten verglichen und erste mögliche Ursachen für Veränderungen der Wettbewerbsposition vorgestellt. Ein Beispiel dafür ist, dass von den bislang 10 größten Börsengängen des Jahres 2006 neun außerhalb der USA stattgefunden haben. Insbesondere ausländische Börsenaspirenten scheinen auf andere Kapitalmärkte auszuweichen, um nicht die hohen Kosten der Erfüllung, die mit den Anforderungen des Sarbanes-Oxley Act verbunden sind, tragen zu müssen. Die Empfehlungen des Ausschusses betreffen insbesondere folgende Themenbereiche:

- Haftungsrisiken, denen Aktiengesellschaften und deren Überwachungsinstitutionen, wie Aufsichtsrat und Wirtschaftsprüfer, ausgesetzt sind. Hier spricht sich der Ausschuss für eine Begrenzung oder „safe harbor“-Regelung aus.
- Der Sarbanes-Oxley Act mit besonderer Betonung auf Abschnitt 404, welcher von Management und Wirtschaftsprüfern die Bestätigung der Angemessenheit der internen Kontrollen verlangt. Unter Beibehaltung der Regelungen von Sec. 404 soll die Anwendung erleichtert werden, so durch „multi-year rotational testing“.
- Der Ablauf regulatorischer Prozesse, um Auswirkungen von Gesetzen und Regulierung vorausschauend, zu Beginn und im Laufe der Zeit angemessen beurteilen zu können. Hier wird eine bessere Koordination aller involvierten Stellen angemahnt.
- Aktionärsrechte.

Der Arbeitstitel der Studie sowie die Empfehlungen machen deutlich, dass es sich hierbei um eine Gegenbewegung zur „Überregulierung“ des amerikanischen Kapitalmarktes in der Folge des Sarbanes-Oxley Act handelt. Mehrere leitende Mitglieder betonten bei der Vorstellung des Ausschusses, dass es klare Anzeichen gebe, die eine weltweite Abkehr vom amerikanischen Kapitalmarkt zeigen. Des Weiteren stehen die Vereinigten Staaten vor der Herausforderung, ein mehr auf Prinzipien und Risiken basierendes Regulierungssystem aufzubauen, welches eine deutliche Abkehr von den bislang bestehenden Einzelfallregelungen darstellt.

Der Ausschuss ist ein weiteres Indiz dafür, dass in den Vereinigten Staaten vielfältige Anstrengungen unternommen werden, die im Ansatz richtigen und notwendigen Anforderungen des Sarbanes-Oxley Act in praxisnahe und kosteneffizient umsetzbare Anwendungsregeln zu transformieren. ■

Financial Reporting Update

IFRS

Interpretation IFRIC 10 zur Vorgehensweise bei Wertberichtigungen im Zwischenbericht vorgelegt

Am 20. August 2006 hat der International Accounting Standards Board (IASB) die Interpretation 10 „Interim Financial Reporting and Impairment“ des International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) veröffentlicht. Mit der Interpretation hat das IFRIC eine Richtlinie herausgegeben, die sich mit dem Zusammenspiel der Regelungen des IAS 34 „Zwischenberichterstattung“ und denen des IAS 36 „Wertminderung von Vermögenswerten“ sowie IAS 39 „Finanzinstrumente: Ansatz und Bewertung“ befasst.

Das Problem

IAS 36.124 regelt, dass Wertminderungen des Goodwills einem Wertaufholungsverbot unterliegen. Das Gleiche normiert IAS 39.66/69 für bestimmte finanzielle Vermögenswerte. Nach IAS 34.28 hat ein Unternehmen im Zwischenabschluss die gleichen Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden wie im Jahresabschluss anzuwenden. Jedoch darf die Häufigkeit der Aufstellung von Abschlüssen (jährlich, halb- oder vierteljährlich) das Jahresergebnis nicht beeinflussen. Fraglich war nun, ob eine Wertminderung in einem Zwischenabschluss unterjährig wieder aufgeholt werden darf und deshalb nicht im Jahresabschluss berücksichtigt werden muss, weil die Wertminderung am Bilanzstichtag nicht mehr besteht.

Die Lösung des Problems

IFRIC 10.8 stellt fest, dass Wertminderungen, die im Zwischenabschluss erfasst wurden und für die gemäß IAS 36.124 bzw. IAS 39.66/69 ein Wertaufholungsverbot gilt, in folgenden Zwischenabschlüssen oder Jahres- bzw. Konzernabschlüssen nicht rückgängig gemacht werden dürfen. Das IFRIC stellt explizit klar, dass die Interpretation nicht analog auf ähnliche Sachverhalte angewendet werden darf, sondern nur für diesen Sachverhalt gilt.

IFRIC 10 ist auf Geschäftsjahre anzuwenden, die am oder nach dem 1. November 2006 beginnen. Eine frühere Anwendung wird empfohlen. ■

Interpretation IFRIC 11 zu Bilanzierungsfragen bei aktienbasierten Vergütungen veröffentlicht

Der IASB hat am 2. November 2006 die Interpretation 11 „IFRS 2 – Group and Treasury Share Transactions“ des IFRIC veröffentlicht. Die Interpretation befasst sich mit der Fragestellung, wie konzernweite aktienbasierte Vergütungen zu bilanzieren sind, welche Auswirkungen Mitarbeiterwechsel innerhalb eines Konzerns auf IFRS 2 haben und wie aktienbasierte Vergütungen zu behandeln sind, bei denen das Unternehmen eigene Aktien ausgibt oder Aktien von einem Dritten erwerben muss.

Das Problem

Der Anwendungsbereich des IFRS 2 „Aktienbasierte Vergütungen“ unterstellt grundsätzlich immer eine direkte Beziehung zwischen dem Unternehmen, das Güter und Dienstleistungen bezieht, und demjenigen, der dafür Eigenkapitalinstrumente, wie zum Beispiel Aktien, gewährt bekommt.

Diese unmittelbare Beziehung ist oftmals bei Aktienoptionsplänen, die Mitarbeitern in Konzernen angeboten werden, nicht gegeben, da hier beispielsweise Mitarbeitern eines Tochterunternehmens aktienbasierte Vergütungen (Eigenkapitalinstrumente des Mutterunternehmens in Form von Aktien) gewährt werden, die Leistungen des Arbeitnehmers hierfür jedoch an das Tochterunternehmen erbracht werden.

Zudem war bislang unklar, welche Folgen es hat, wenn Mitarbeiter innerhalb des Konzerns während des Erdienungszeitraumes (*Vesting Period*) von einem Tochterunternehmen zu einem anderen Tochterunternehmen wechseln und die Leistung nicht

gegenüber einem Tochterunternehmen, sondern gegenüber den Unternehmen der Gruppe zu erbringen ist.

Ferner wurde durch IFRS 2 bislang nicht geklärt, wie aktienbasierte Vergütungen zu bilanzieren sind, bei denen das Unternehmen sich verpflichtet, Aktien an den Arbeitnehmer zu liefern, und hierfür eigene Aktien verwendet, die es selbst im Bestand hat, oder hierzu Aktien von einem Dritten, also zum Beispiel über die Börse, erwirbt. Fraglich war auch, wie es sich auf die Bilanzierung auswirkt, wenn die Aktien nicht von dem Unternehmen selbst, sondern von den Gesellschaftern gewährt und gegeben werden.

Die Lösung des Problems

IFRIC 11 verlangt, dass bei einer aktienbasierten Vergütung, bei der das Mutterunternehmen eigene Eigenkapitalinstrumente an die Arbeitnehmer eines Tochterunternehmens gewährt, diese im Einzelabschluss des Tochterunternehmens als „Vergütungs-transaktion mit Ausgleich durch Eigenkapitalinstrumente“ (*Equity-settled*) zu bilanzieren sind. Gewährt dagegen das Tochterunternehmen dem Arbeitnehmer Aktien des Mutterunternehmens, ist dies als „Vergütungs-transaktion mit Barausgleich“ (*Cash-settled*) zu bilanzieren, weil das Tochterunternehmen die Aktien erwerben muss und damit dem Arbeitnehmer keine Eigenkapitalinstrumente, sondern Vermögenswerte (Aktien des Mutterunternehmens) gewährt werden.

Der Wechsel eines Arbeitnehmers innerhalb eines Konzerns von einem Tochterunternehmen zu einem anderen Tochterunternehmen hat keine Auswirkung auf die Bilanzierung der aktienbasierten Vergütung im Konzernabschluss, wohl aber auf den Einzelabschluss des jeweiligen Tochterunternehmens.

Eigene Anteile (*Treasury Shares*) sind entsprechend IAS 1.76 bzw. IAS 32.33 als Abzugsposten im gezeichneten Kapital auszuweisen. IFRIC 11 stellt dabei klar, dass es für die Bilanzierung als *Equity-settled* ohne Bedeutung ist, ob das Unternehmen eigene Anteile an die Arbeitnehmer ausgibt, diese Aktien

noch von einem Dritten zu erwerben sind oder die Gesellschafter des Mutterunternehmens die Aktien an die Arbeitnehmer gewähren und geben. Entscheidend ist, dass Eigenkapitalinstrumente – aus dem Eigenkapital – gewährt werden. Deshalb ist diese aktienbasierte Vergütung als *Equity-settled* zu bilanzieren. Der Aufwand wird über den Erdienungszeitraum (*Vesting Period*) mit einer korrespondierenden Eigenkapitalbuchung erfasst.

IFRIC 11 ist auf Geschäftsjahre anzuwenden, die am oder nach dem 1. März 2007 beginnen. Eine frühere Anwendung wird empfohlen. ■

Interpretationsentwurf IFRIC D19 zur Vorgehensweise bei überdotierten Pensionsplänen

Der IASB hat am 24. August 2006 den Entwurf der Interpretation D19 „IAS 19 – The Asset Ceiling: Availability of Economic Benefits and Minimum Funding Requirements“ des IFRIC veröffentlicht. Der Entwurf befasst sich mit der Bilanzierung und Bewertung von Pensionsverpflichtungen in solchen Fällen, in denen der Buchwert des Planvermögens den Barwert (*Present Value*) der Pensionsrückstellung übersteigt.

Das Problem

Pensionsverpflichtungen (Schulden) aus leistungsorientierten Plänen sind mitunter durch ein Vermögen – bspw. Wertpapiere – gedeckt bzw. finanziert. In diesen Fällen steht der Schuld ein entsprechender Vermögenswert gegenüber, der, sofern er liquidiert wird, dazu verwendet werden kann, die Pensionsverpflichtung zu tilgen.

In der Bilanz ist die Pensionsverpflichtung entsprechend IAS 19.54 (d) um den Zeitwert eines etwaigen Vermögenswerts zu mindern, wenn dieser Vermögenswert die Anforderungen an ein Planvermögen (IAS 19.7) erfüllt. Im Ergebnis wird daher immer



die Nettogröße in der Bilanz ausgewiesen. Im Verlauf des Pensionsplanes können der Vermögenswert und die Schuld unterschiedliche Höhen aufweisen. In der Regel ist der Vermögenswert kleiner als die Schuld, sodass eine Nettoschuld ausgewiesen wird. In einigen Fällen kann der Vermögenswert größer sein als die Schuld, sodass es zur Bilanzierung eines Vermögenswerts kommen kann. Entsprechend IAS 19.58 ist dieser Vermögenswert (*Defined Benefit Asset*) mit dem niedrigeren der beiden folgenden Beträge aus IAS 19.54 bzw. IAS 19.58 (b) anzusetzen, d. h. entweder

- der in der Bilanz entsprechend IAS 19.54 auszuweisenden Schuld (Barwert der leistungsorientierten Verpflichtung zuzüglich/abzüglich noch nicht ergebniswirksam erfasster versicherungsmathematischer Gewinne/Verluste abzüglich eines noch nicht ergebniswirksam erfassten nachzuverrechnenden Dienstzeitaufwands und abzüglich des *Fair Value* eines Planvermögens) oder
- der Summe aus allen kumulierten, nicht erfassten, saldierten versicherungsmathematischen Verlusten, dem nachzuverrechnenden Dienstzeitaufwand sowie dem Barwert eines wirtschaftlichen Nutzens aus zukünftig zu erwartenden Beitragsrückerstattungen aus dem oder zukünftig geringeren Beitragszahlungen an den Plan.

Es existiert daher für das *Defined Benefit Asset* (Vermögenswert) eine Obergrenze (*Asset Ceiling*).

Problematisch in diesem Zusammenhang war die Frage, ob und in welchem Umfang ein wirtschaftlicher Nutzen vorhanden ist, wenn aufgrund von Gesetzen oder einer Regelung des Pensionsplanes eine Verpflichtung für das Unternehmen besteht, Mindestbeitragszahlungen in das Planvermögen zu leisten. Dies ist bspw. in den Niederlanden aufgrund gesetzlicher Bestimmungen der Fall.

Die Lösung des Problems

IFRIC D19 enthält nun klarstellende Regelungen über die

Bewertung des sogenannten *Asset Ceiling* für den Fall, dass das Unternehmen Mindestbeiträge (*Minimum Funding Requirements*) an den Pensionsplan leisten muss.

Das nachfolgende Beispiel soll dies verdeutlichen: Der Pensionsverpflichtung von TEUR 600 steht ein Planvermögen von TEUR 800 gegenüber. Das Unternehmen hat sich verpflichtet, noch TEUR 120 (Barwert TEUR 100) in das Planvermögen einzuzahlen. Der Überschuss ist lediglich zu 50 % verfügbar und wird dem Unternehmen als Rückerstattung gewährt.

Der Interpretationsentwurf

- regelt nun, dass der wirtschaftliche Nutzen aus der Überdotierung des Pensionsplans für das Unternehmen verfügbar ist, obwohl Verfügungsbeschränkungen am Bilanzstichtag bestehen. Auf die Realisierbarkeit des wirtschaftlichen Nutzens am Bilanzstichtag kommt es dabei nicht an;
- gibt Regelungen vor, wie der wirtschaftliche Nutzen zu ermitteln ist. Wirtschaftlicher Nutzen für Rückerstattungen ist der Barwert der erwarteten Rückerstattungen aus dem Planvermögen. Der wirtschaftliche Nutzen aus zukünftigen Beitragsenkungen ermittelt sich für jedes Jahr der erwarteten Laufzeit des Plans als Barwert des Dienstzeitaufwands (*Service Cost*) abzüglich der zukünftigen Mindestbeitragszahlungen;
- regelt, wie sich Mindestbeitragsverpflichtungen auf die Bewertung des *Asset Ceiling* bzw. die Pensionsverpflichtung auswirken können. Es soll dabei der tatsächliche – aus heutiger Sicht am Bilanzstichtag schon verfügbare – Überschuss als Vermögenswert am jeweiligen Bilanzstichtag angesetzt werden;

Für unser Beispiel ergibt sich folgendes Ergebnis: Am Bilanzstichtag besteht ein buchhalterischer Überschuss von TEUR 200 (Pensionsverpflichtung abzüglich Planvermögen). Aus heutiger Sicht erhöht sich dieser Überschuss noch um die zukünftigen Mindestbeiträge; jedoch nur um deren Barwert von TEUR 100. Damit besteht ein Überschuss im Sinne von IFRIC

D19 von insgesamt TEUR 300. Da dieser nur zu 50 % zu Rückerstattungen führt, beträgt der wirtschaftliche Nutzen am Bilanzstichtag insgesamt TEUR 150. Von diesem wirtschaftlichen Nutzen sind aus heutiger Sicht jedoch lediglich TEUR 50 realisiert, weil der buchhalterische Überschuss von TEUR 200 den nicht rückerstattungsfähigen Anteil von TEUR 150 um TEUR 50 übersteigt. Ferner sind TEUR 100 noch einzuzahlen, um den vollen wirtschaftlichen Nutzen zu erhalten. Deswegen ist der bilanzielle Überschuss von TEUR 200 am Bilanzstichtag um TEUR 150 zu korrigieren. Je nach vorliegender Fallkonstellation kann der buchhalterische Überschuss erhöht oder eine Rückstellung passiviert werden. ■

Interpretationsentwurf IFRIC D20 zur Bilanzierung von Kundenbonusprogrammen vorgelegt

Der IASB hat am 7. September 2006 den Entwurf der Interpretation D20 „Customer Loyalty Programmes“ des IFRIC veröffentlicht. Der Entwurf befasst sich mit der Bilanzierung und Bewertung von Kundenbindungsprogrammen, wie beispielsweise Flugmeilenprogrammen, Treuepunkten bei Kaufhäusern oder Tankstellen, Payback-Karten sowie ähnlichen Programmen.

Das Problem

Kundenbindungsprogramme (Prämien-, Bonus- bzw. Treueprogramme etc.) sind Absatzinstrumente, die im regulären Verkaufsprozess zur Verstärkung der Kundenbindung und Steigerung des Umsatzes eingesetzt werden. Bei Kundenbindungsprogrammen erwirbt der Kunde in der Regel Punkte (Prämien), die es ihm erlauben, Güter oder Dienstleistungen kostenlos oder verbilligt vom Verkäufer oder einem Dritten zu beziehen. Offen war in diesem Zusammenhang dabei bislang die Frage, ob die Prämien eine reine Erfüllungsschuld sind oder aber bereits ein Entgelt im Sinne einer Vorauszahlung für ein zukünftiges Ver-

kaufgeschäft darstellen. In der Praxis gab es daher bislang zwei mögliche Varianten der Bilanzierung solcher Transaktionen:

- *Variante 1:* Sofortige Erfassung der Umsatzerlöse in voller Höhe und gleichzeitige aufwandswirksame Erfassung einer Schuld. Die Höhe des Aufwands bestimmt sich anhand der voraussichtlichen Kosten, die für die Erfüllung der Verpflichtung aus den Prämien anfallen.
- *Variante 2:* Die Erlöse aus dem Verkauf werden in zwei Komponenten zerlegt. Ein Teil entfällt auf das aktuelle Geschäft, durch das die Prämien entstanden sind. Der andere Teil entfällt auf das zukünftige Geschäft, das aus den einzulösenden Prämien resultieren kann. Der Teil der Erlöse, der der schon erbrachten Lieferung bzw. Leistung zuzuordnen ist, ist erfolgswirksam zu erfassen. Der Teil der Erlöse, der der Prämie zuzuordnen ist, ist solange als Schuld im Sinne einer Vorauszahlung zu bilanzieren, bis die Prämie vom Kunden eingelöst wird und die Verpflichtung aus der Prämie erfüllt ist.

Die Lösung des Problems

Das IFRIC lässt entsprechend dem Entwurf nur Variante 2 zu, da es sich nach seiner Ansicht bei diesen Transaktionen um Mehrkomponentenverträge im Sinne von IAS 18.13 handelt. Voraussetzung ist jedoch, dass die Komponenten einzeln identifizierbar sind (*Separately Identifiable Components*). Die Aufteilung der Umsatzerlöse aus den Komponenten erfolgt dabei nach der sogenannten „*Relative Fair Value Method*“. Dabei ist der *Fair Value* der Prämie wie folgt zu ermitteln: Ausgehend vom Nominalwert der Prämie ist der *Fair Value* um die Prämien zu reduzieren, die wahrscheinlich verfallen werden. Darüber hinaus sind auch Rabatte, die einem Kunden normalerweise gewährt werden, abzuziehen sowie der Zeitwert (*Time Value of Money*) zu berücksichtigen.

Falls die abgegrenzten Erlöse die zu erwartenden Kosten nicht decken sollten (z. B. weil sich die erwartete Inanspruchnahme der Kunden ändert), ist darüber hinaus der Ansatz einer Drohverlustrückstellung notwendig. ■

Financial Reporting Update

US-GAAP

FASB verabschiedet Standard zur Bilanzierung von Pensions- und ähnlichen Verpflichtungen

Der FASB hat im September 2006 den Standard SFAS 158 „Employers' Accounting for Defined Benefit Pension and Other Postretirement Plans“ verabschiedet (vgl. zum Entwurf bereits *Quarterly III/2006, S. 14 ff.*). Die neuen Regelungen sind teilweise bereits für das Kalenderjahr 2006 anzuwenden und eine direkte Reaktion des Board auf den im Sommer 2005 veröffentlichten Bericht der SEC zur Bilanzierung von sogenannten „Off-Balance-Sheet-Gestaltungen“, in dem die SEC unter anderem die bisherigen Regelungen zur Bilanzierung von Pensions- und ähnlichen Verpflichtungen kritisiert hat.

SFAS 158 stellt den Abschluss der Phase 1 des FASB-Projekts zur grundlegenden Überarbeitung der Standards SFAS 87 „Employers' Accounting for Pensions“ und SFAS 106 „Employers' Accounting for Postretirement Benefits Other Than Pensions“ dar (vgl. auch *Quarterly I/2006, S. 34 f.*).

Bilanzierung des Finanzierungsstatus eines Plans

Der neue Standard verlangt, dass der sogenannte Finanzierungsstatus (*Funded Status*) von Pensions- oder ähnlichen Verpflichtungen in der Bilanz des jeweiligen Trägerunternehmens in voller Höhe als Vermögenswert (bei Überdeckung) oder als Verbindlichkeit (bei Unterdeckung) auszuweisen ist. Dies bedeutet, dass alle bisher nicht bilanziell berücksichtigten Komponenten, wie z. B. nicht gebuchte versicherungsmathematische Gewinne/Verluste (*Unrecognized Actuarial Gains/Losses*) oder nicht gebuchter Aufwand für frühere Dienstzeiten (*Unrecognized Prior Service Cost*) zu bilanzieren sind. Nach den bisherigen Regelungen war es zulässig, dass Teile dieser Komponenten überhaupt nicht, bzw. über einen vergleichsweise langen Zeitraum verteilt, bilanziell erfasst wurden (sogenannte Korridormethode).

Der Finanzierungsstatus ist definiert als die Differenz aus dem *Fair Value* des jeweiligen Planvermögens und der *Projected Benefit Obligation* (PBO) bei Verpflichtungen i. S. d. SFAS 87 bzw. der *Accumulated Postretirement Benefit Obligation* (APBO) für Verpflichtungen i. S. d. SFAS 106.

Als Ergebnis der Phase 1 des Gesamtprojekts erfolgt die Erfassung der bislang nicht bilanzierten Komponenten zunächst ergebnisneutral über das Eigenkapital (*Other Comprehensive Income – OCI*). In den Folgejahren wird die ergebniswirksame Erfassung (*Recycling*) entsprechend der bisherigen Verteilungsregelungen in SFAS 87 bzw. SFAS 106 vorgenommen.

Bewertungszeitpunkt

Gemäß SFAS 158 hat die Ermittlung der *Fair Values* des Planvermögens sowie der Höhe der Pensionsverpflichtung auf den jeweiligen Bilanzstichtag zu erfolgen. Die bisherigen Regelungen erlauben eine Ermittlung der entsprechenden Werte auf einen Zeitpunkt, der nicht mehr als drei Monate vor dem jeweiligen Bilanzstichtag liegt.

Ausweis

Soweit ein Unternehmen über mehrere Pensions- oder ähnliche Pläne verfügt, sind für Zwecke der Darstellung in der Bilanz alle Pläne, die eine Über- bzw. eine Unterdeckung des Finanzierungsstatus aufweisen, getrennt zu erfassen. Insofern wird für alle unterfinanzierten Pläne eine kumulierte Verbindlichkeit bzw. für alle überfinanzierten Pläne ein entsprechender Vermögenswert ausgewiesen. Eine Saldierung von Vermögenswerten aus überfinanzierten Plänen mit Verbindlichkeiten aus unterfinanzierten Plänen ist nicht zulässig.

Steuereffekte

Aus dem erstmaligen bilanziellen Ansatz der bislang nicht bilanzierten Komponenten ergibt sich die Notwendigkeit der Bilanzierung latenter Ertragsteuern. Führt die Anwendung von SFAS 158 zu einer Erhöhung der bilanzierten Verbindlichkeiten oder einer Reduzierung eines bislang bilanzierten Vermögenswerts, so ergibt sich hieraus der Ansatz eines *Deferred Tax Asset*. Ent-

sprechend führt eine Reduzierung der bislang bilanzierten Verbindlichkeit bzw. eine Erhöhung eines bislang bilanzierten Vermögenswerts zum Ansatz einer *Deferred Tax Liability*.

Da der erstmalige Ansatz der bislang nicht bilanzierten Komponenten ergebnisneutral erfolgt, wird auch das resultierende *Deferred Tax Asset* bzw. die resultierende *Deferred Tax Liability* zunächst ergebnisneutral über das OCI gebildet.

Falls die Erstanwendung von SFAS 158 zum Ansatz bisher nicht bilanzierter *Losses* bzw. bisher nicht bilanzierter *Prior Service Cost* führt, resultiert hieraus der Ansatz eines *Deferred Tax Asset*. Dieses ist danach auf Werthaltigkeit zu prüfen. Soweit eine Werthaltigkeit im Sinne einer wahrscheinlichen Realisierbarkeit (*more likely than not*) nicht gegeben ist (z. B. wenn kein zu versteuerndes Ergebnis zur Verfügung steht), ist eine entsprechende Wertminderung (*Valuation Allowance*) zu erfassen. Diese ist entsprechend dem Ansatz des *Deferred Tax Asset* ebenfalls ergebnisneutral über das OCI zu bilanzieren. Falls die Realisierbarkeit des *Deferred Tax Asset* zu einem späteren Zeitpunkt wahrscheinlich wird, erfolgt eine entsprechende Auflösung der *Valuation Allowance*. Diese spätere Auflösung ist ergebniswirksam als Steuerertrag zu erfassen.

Übergangsvorschriften

SFAS 158 ist für alle *Public Companies* erstmals auf Geschäftsjahre anzuwenden, die nach dem 15. Dezember 2006 enden. Unternehmen, deren Geschäftsjahr das Kalenderjahr ist, müssen die Neuregelungen somit auf den Jahresabschluss zum 31. Dezember 2006 anwenden.

Eine Ausnahme besteht hierbei bezüglich der Neuregelungen zum Bewertungszeitpunkt (Bewertung zum Bilanzstichtag statt Bewertung innerhalb eines dreimonatigen Zeitspektrums davor) des Planvermögens bzw. der Pensionsverpflichtung. Diese Vorschriften sind erstmals für Geschäftsjahre anzuwenden, die nach dem 15. Dezember 2008 enden. Bis zu diesem Zeitpunkt kann insoweit nach wie vor die bestehende Vereinfachungsregelung in Anspruch genommen werden. ■

Bilanzierung der Gewährung von Incentives eines Service Providers an bestimmte Unternehmen

Verschiedene Unternehmen erbringen an ihre Kunden Dienstleistungen, bei denen es häufig notwendig ist, dass die Kunden bei anderen Zulieferern bestimmte Anlagen oder Zubehör erwerben, auf die sich die zu erbringende Dienstleistung bezieht. Somit besteht für das die Dienstleistung anbietende Unternehmen ein gewisses Interesse daran, dass die Zulieferer der Anlagen bzw. des Zubehörs diese zu niedrigen Preisen anbieten, sodass die Erbringung der Dienstleistung ermöglicht wird. Insoweit kann es vorkommen, dass das Dienstleistungsunternehmen den Lieferanten der Anlagen bzw. des Zubehörs gewisse Incentives gewährt, damit diese ihre Verkaufspreise an bestimmte Kunden reduzieren.

Die EITF hat sich mit diesem Thema in Issue 06-1 auseinandergesetzt. Hierbei wurde beschlossen, dass die Gewährung von derartigen *Incentives* grundsätzlich analog den Regelungen von EITF 01-9 zu behandeln ist, falls die Gewährung des *Incentive* durch den Dienstleister an den Zulieferer vertraglich an die Gewährung eines entsprechenden Nachlasses des Zulieferers an einen bestimmten Kunden gebunden ist.

Besteht das von dem Dienstleister gewährte *Incentive* in *Cash*, so führt dies in Anwendung der Regelungen von EITF 01-9 grundsätzlich zu einer entsprechenden Verringerung der Umsatzerlöse des Dienstleistungsunternehmens. Werden *Incentives* in einer anderen Form als in *Cash* gewährt, so sind diese bei dem Dienstleistungsunternehmen als Aufwand zu verbuchen, nicht aber als Verringerung der Umsatzerlöse.

EITF 06-1 ist erstmals für Geschäftsjahre anwendbar, die nach dem 15. Juni 2007 beginnen. Für Unternehmen, deren Geschäftsjahr das Kalenderjahr ist, sind diese Regelungen somit erstmals im Geschäftsjahr 2008 anzuwenden. ■

Publikationen

Dieter Kuck: Aufsichtsräte und Beiräte in Deutschland – Rahmenbedingungen, Anforderungen, professionelle Auswahl, Wiesbaden 2006



Die Mandatswahrnehmung und das Anforderungsprofil von Aufsichts- und Beiräten stehen im Mittelpunkt der im Dezember 2006 veröffentlichten, knapp 200-seitigen Publikation. Basierend auf langjähriger Erfahrung in der Personalberatung und einer aktuellen Befragung von Aufsichts- und Beiräten namhafter Unternehmen vermittelt der Autor neben Aufsichts- und

Beiräten, Vorständen und Geschäftsführern insbesondere denjenigen fundierte Informationen, die an der Auswahl geeigneter Kandidaten für Ratspositionen beteiligt sind.

Praxisnah sind im ersten Abschnitt die Rahmenbedingungen für die Unternehmensaufsicht erläutert. Hierbei werden sowohl Vergleiche zum monistischen System gezogen als auch Shareholder-Value-Einflüsse und besondere Aspekte bei Familienunternehmen erörtert. Jeweils separat wird in den Folgeabschnitten die Mandatswahrnehmung von Aufsichts- und Beiräten behandelt. Fachkompetenz, Persönlichkeits- und Sozialkompetenz, aber auch Netzwerk-Management und Internationalität sind die Kernelemente, die im Abschnitt über Anforderungen an Aufsichts- und Beiräte beleuchtet werden. Systematisch gibt ein weiterer Abschnitt umfassende Hinweise zur Vorgehensweise bei der Suche und Auswahl von Aufsichtsrats- und Beiratsmitgliedern. ■

Rudi Keller: Der Geschäftsbericht – Überzeugende Unternehmenskommunikation, Wiesbaden 2006



Unbestritten ist der Geschäftsbericht ein wichtiger Eckstein der Unternehmenskommunikation. Gleichwohl sind viele Berichte nicht optimal auf die Adressaten ausgerichtet. Aus erster Hand vermittelt der seit 1996 als Juror im Rahmen des Wettbewerbs „Der beste Geschäftsbericht“ tätige Autor seine Erfahrung, wo Schwächen auftreten und wie Geschäftsberichtstexte Erfolg

versprechend zu verbessern sind.

Hauptaugenmerk des an Aktiengesellschaften ausgerichteten Leitfadens sind textbezogene Hinweise zu Gliederung, Gestaltung und Aufbau sowie stilistische Fingerzeige, weniger dagegen die Details der handelsrechtlichen Anforderungen an Lagebericht und Jahresabschluss. Herausgehoben werden die Eröffnungs- und Repräsentationsfunktion des Aktionärsbriefs, die Funktionalität einer den Leser führenden Gliederung inkl. Inhaltsverzeichnis, aber auch die Gestaltung durch Sprache und Visualisierung sowie die Argumentationsführung im Text unter Vermeidung von Redundanzen. Die stilistischen Ratschläge beziehen sich auf die viele Adressaten überfordernde Terminologie und auf zu verschachtelte Satzkonstruktionen sowie häufig festgestellte Defizite in der Kasusverwendung. Übersichtlich und hilfreich schließt an jeden Themenpunkt eine Checkliste an. ■

KPMG: Anti Fraud Management – Best Practice der Prävention gegen Wirtschaftskriminalität, Köln, Juli 2006



Die KPMG-Broschüre zeigt auf, welche Möglichkeiten der Prävention grundsätzlich bestehen und wie diese in einem systematischen Ansatz zusammengeführt werden können. Der Schwerpunkt liegt hierbei weniger auf der Auslegung und Deutung mehr oder minder klarer regulatorischer Anforderungen, sondern vielmehr in der Darstellung eines Best-Practice-Ansatzes.

Das Autorenteam nennt diesen Ansatz Anti Fraud Management (AFM) und stellt dabei die drei Perspektiven Vermeidung, Entdeckung sowie Reaktion vor. In der Umsetzung eines Ansatzes, der über den reinen Compliance-Gedanken hinausgeht, sehen die Autoren eine logische Schlussfolgerung für Unternehmen, die Wirtschaftskriminalität als ernstzunehmendes Risiko erkannt haben. Dabei ist die Erfüllung gesetzlicher Anforderungen in dieser Perspektive eher ein Nebenaspekt, der sich dabei nahezu automatisch ergibt.

Da die Reputation eines Unternehmens auch durch die Attraktivität als Arbeitgeber und Geschäftspartner bestimmt wird, kommt der Umsetzung des Grundwertes Integrität in Organisationen zukünftig mehr und mehr Bedeutung als Managementaufgabe zu. Zeitgleich mit dieser Broschüre ist die KPMG-Studie zur Wirtschaftskriminalität in Deutschland erschienen. ■

KPMG (Hrsg.): Eigenkapital versus Fremdkapital nach IFRS, Stuttgart 2006



Als vierte Publikation der KPMG-Reihe zur Bilanzierung nach International Financial Reporting Standards ist im November 2006 der o. a. Titel erschienen. In dem knapp 200-seitigen Buch wird einleitend der Eigenkapitalbegriff nach IAS 32 erläutert. Hierzu werden die Abgrenzungskriterien vorgestellt und anhand diverser Beispiele Prüfschemata für die Klassifikation von

Kassainstrumenten und Derivaten entwickelt – einschließlich des Ansatzes und der Bewertung von synthetischen Verbindlichkeiten. Die Prüfschemata werden anschließend auf die AG, KGaA, GmbH, eG, KG, OHG, stille Gesellschaft wie auch die SE, Investmentfonds und Investmentaktiengesellschaften angewendet.

Ferner wird auf die Klassifikation mezzaninen Kapitals eingegangen. Hierbei werden die Bilanzierung von Wandel- und Optionsanleihen sowie die Klassifizierung von ewigen Anleihen, Gesellschafterdarlehen, nachrangigen und partiarischen Darlehen, Gewinnanleihen und Genussscheinen dargestellt. Abschließend werden neben den geplanten Änderungen der Eigenkapitaldefinition aus einem im Juni 2006 veröffentlichten Exposure Draft des IASB auch die voraussichtlichen Änderungen aus dem Langfristprojekt zur Neudefinition des Eigenkapitalbegriffs unter FASB-Leitung aufgezeigt. ■

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 1802 11991-3040
eMail de-aci@kpmg.com
www.audit-committee-institute.de

Weitere Mitarbeiter des Audit Committee Institute sind
Reinhard Klemmer, 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 aus 2006** nicht erhalten und möchte sie nachgeliefert bekommen.

Bitte senden Sie mir das Sonderheft **Financial Reporting Update 2005** zu.

© 2006 KPMG Deutsche Treuhand-Gesellschaft Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Mitglied des KPMG-Netzwerks unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International, einer Genossenschaft schweizerischen Rechts, angeschlossen sind. 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 aufgrund dieser Informationen handeln ohne geeigneten fachlichen Rat und ohne gründliche Analyse der betreffenden Situation.

