Audit Committee Quarterly

II/2015

DAS MAGAZIN FÜR CORPORATE GOVERNANCE

Audit Committee Institute e.V.

Gefördert durch KPMG

Marktmissbrauchsverordnung

EDITORIAL

In einem Jahr wird in Deutschland die EU-Marktmissbrauchsverordnung gelten. Auch wenn die Grundkonzeption des Marktmissbrauchsrechts gleich bleibt, so werden doch zahlreiche Einzelheiten, zum Teil mit erheblichen Auswirkungen, verändert. Die Vorschriften zur Ad-hoc-Publizität, zu Directors' Dealings und zu Insiderverzeichnissen gelten z. B. in Zukunft auch für den Freiverkehr. Zudem können Verstöße gegen das Marktmissbrauchsrecht in Zukunft für Unternehmen unter Umständen existenzvernichtend sein. Schon aus diesem Grund muss sich der Aufsichtsrat mit den neuen Vorgaben vertraut machen. Die Neuerungen im Bereich der Ad-hoc-Publizität und der Directors' Dealings betreffen ihn darüber hinaus direkt.

Die Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA) wird die Vorgaben der Marktmissbrauchsverordnung in Form von Regulatory und Implementing Technical Standards (RTS, ITS), Leitlinien und Empfehlungen konkretisieren. Die ESMA führt zu diesem Zweck auch öffentliche Konsultationen durch. Sobald solche Standards in Kraft treten, sind sie unmittelbar geltendes europäisches Recht und müssen von allen Betroffenen berücksichtigt werden. Es bleibt abzuwarten, ob die BaFin ihre bisherigen Interpretationen zu diesem Thema, z. B. ihren Emittentenleitfaden, überarbeiten wird. Ähnlich wie bei der Umsetzung der Kapitaladäquanzverordnung könnte jedoch auch die Situation eintreten, dass die BaFin es jedem Unternehmen selbst überlässt, die Regelkonformität zu prüfen und ggf. herzustellen.

Diese Ausgabe des Audit Committee Quarterly unterstützt Sie als Aufsichtsrat bei Ihrer Vorbereitung.

Ich wünsche Ihnen viel Freude bei der Lektüre!

Ulrich Pukropski
Bereichsvorstand Financial Services,
KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

INHALT

2 **EDITORIAL**
Ulrich Pukropski

4 **SCHWERPUNKT: KAPITALMARKTRECHT UND MARKTMISSBRAUCHSVERORDNUNG**

4 Das neue Marktmissbrauchsrecht – auch für den Aufsichtsrat relevant

6 Die Marktmissbrauchsverordnung – alles andere als nur alter Wein in neuen Schläuchen
Prof. Dr. Heinz-Dieter Assmann, LL.M.

8 Ad-hoc-Publizitätspflicht revisited – Was ändert sich für Emittenten durch die Marktmissbrauchsverordnung?
Prof. Dr. Rüdiger Veil

10 Die neue EU-Marktmissbrauchsverordnung – verschärfte Vorgaben für »Directors' Dealings«
Dr. Stefan Rothweiler

13 Neuerungen bei Insiderverzeichnissen

14 Wesentliche Neuerungen und Praxisempfehlungen hinsichtlich des Insiderrechts und des Verbots der Marktmanipulation aus Sicht des Aufsichtsrats
Dr. Volker Balda und Erik Emmerling

17 Neue Regeln für die Marktsondierung
Dr. Michael Brellochs

20 Neue Sanktionen: Existenzvernichtung möglich
Astrid Gundel

24 **NIEDRIGZINSNIVEAU**

24 Erdrückt der Niedrigzins die betriebliche Altersversorgung?
Susanne Jungblut

27 Auswirkungen der Niedrigzinsphase im Rahmen unternehmerischer Entscheidungsprozesse
Karen Ferdinand

29 Impressum

© 2015 Audit Committee Institute e.V., assoziiert mit der KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, einem Mitglied des KPMG-Netzwerks unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Cooperative (»KPMG International«), einer juristischen Person schweizerischen Rechts, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten.

30 **STANDPUNKT |●|**

30 Zehn Jahre DPR: Aktuelle Entwicklungen im Enforcement
Prof. Dr. Edgar Ernst, WP StB Prof. Dr. Bettina Thormann, Dr. Daniela Barth

34 Auswirkungen des einheitlichen Aufsichtsmechanismus auf »Weniger Bedeutende Institute«
Frank A. Brogl

36 Pflichtausschüsse im Aufsichtsrat mit Letztentscheidungskompetenz: Wird der Gesamtaufsichtsrat bald überflüssig?
Prof. Dr. Matthias Casper

38 Die Verbindung von Compliance-Funktion und Rechtsabteilung bei Versicherungsunternehmen nach dem VAG 2016
Prof. Dr. Meinrad Dreher, LL.M.

41 Die wichtigsten Vorhaben in der zweiten Hälfte der 18. Legislaturperiode im Wirtschaftsrecht
Dr. Stephan Harbarth MdB

42 Die Aufgaben des Aufsichtsrats in der Unternehmenskrise
Prof. Dr. Eberhard Scheffler

46 Vorstandshaftung und Vergleich
Prof. Dr. Gerd Krieger

51 Mehr als nur kluge Köpfe: Wie sich Aufsichtsräte professionalisieren (können)
Dr. Jörg Thierfelder und Dr. Michael Ensser

54 Der neue »Aktionärsausschuss«: Strohfeuer in einer Sackgasse
Prof. Dr. iur. Peter Böckli

56 Vom Aktionär zum Investor
Prof. Dr. Katja Langenbucher

58 Neuregelung der Selbstanzeige – Klarstellungen, Verschärfungen, aber auch Erleichterungen im Bereich der Umsatz- und Lohnsteuer
Dr. Heiko Hoffmann

61 Nachhaltigkeitsberichterstattung: Veränderungen für alle Unternehmen
Prof. Dr. Jens Wüstemann und Dr. Mario Englert

64 **AKTUELLE RECHTSPRECHUNG**

64 Mitbestimmter Aufsichtsrat: Im Ausland beschäftigte Arbeitnehmer sind zu berücksichtigen

66 Geschäftsführer haftet nicht für gegen das Unternehmen verhängte Geldbußen

68 **CORPORATE GOVERNANCE AKTUELL**

68 Kodexänderungen 2015 betreffen den Aufsichtsrat

69 Neue Qualifikationsanforderungen an den Aufsichtsrat

71 Wesentliche Inhalte des AReG-Referentenentwurfs zur Prüferrotation und zu den Nichtprüfungsleistungen

72 Kurzmeldungen

76 **FINANCIAL REPORTING UPDATE**

76 Country-by-Country Reportings – eine Ergänzung zur regelmäßigen Finanzberichterstattung

78 DRSC veröffentlicht E-DRS 30 Kapitalkonsolidierung

79 E-DRS 31 Konzerneigenkapital veröffentlicht

80 Neuigkeiten vom IDW

81 **PUBLIKATIONEN**

82 **AUSGEWÄHLTE ZEITSCHRIFTENARTIKEL**

83 Bestellformular

© 2015 Audit Committee Institute e.V., assoziiert mit der KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, einem Mitglied des KPMG-Netzwerks unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Cooperative (»KPMG International«), einer juristischen Person schweizerischen Rechts, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten.

Das neue Marktmissbrauchsrecht – auch für den Aufsichtsrat relevant

© 2015 Audit Committee Institute e.V., assoziiert mit der KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, einem Mitglied des KPMG-Netzwerks unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Cooperative (»KPMG International«), einer juristischen Person schweizerischen Rechts, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten.

Ab Juli 2016 gilt in Deutschland ein neues Marktmissbrauchsrecht. In dieser Ausgabe des Quarterly stellen wir Ihnen die wichtigsten Neuerungen vor. Sie beziehen sich auf:

- die Ad-hoc-Publizität (die Pflicht zur öffentlichen Bekanntmachung von Insiderinformationen)
- die Directors' Dealings (Handel der Geschäftsführung oder des Aufsichtsrats mit Finanzinstrumenten der Gesellschaft)
- den Insiderhandel
- die Marktmanipulation
- das Führen von Insiderlisten
- die Marktsondierung

Die geänderten Vorschriften zur Ad-hoc-Publizität, zu Directors' Dealings und zu Insiderlisten betreffen den Aufsichtsrat unmittelbar. Sie gelten in Zukunft auch für den Freiverkehr. **Für Aufsichtsräte von Freiverkehrsemittenten ist eine Vorbereitung auf diese Neuerungen daher besonders wichtig.**

Verstöße gegen Verbote des Insiderhandels und der Marktmanipulation können existenzvernichtende Sanktionen zur Folge haben. Auch die Geldbußen für andere Verstöße gegen das Marktmissbrauchsrecht wurden deutlich verschärft. Grundlegende Kenntnisse der neuen Vorschriften sind für den Aufsichtsrat auch deshalb unabdingbar. «

QUELLENHINWEIS

Die folgenden Artikel beziehen sich im Wesentlichen auf:

- Verordnung (EU) Nr. 596/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16.4.2014 über Marktmissbrauch (Marktmissbrauchsverordnung) und zur Aufhebung der Richtlinie 2003/6/EG des Europäischen Parlaments und des Rates und der Richtlinien 2013/124/EG, 2003/125/EG und 2004/72/EG der Kommission
- Richtlinie 2014/57/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16.4.2014 über strafrechtliche Sanktionen bei Marktmanipulation (Marktmissbrauchsrichtlinie)

© 2015 Audit Committee Institute e.V., assoziiert mit der KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, einem Mitglied des KPMG-Netzwerks unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Cooperative (»KPMG International«), einer juristischen Person schweizerischen Rechts, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten.

Prof. Dr. Heinz-Dieter Assmann, LL.M.

Die Marktmissbrauchsverordnung – alles andere als nur alter Wein in neuen Schläuchen

I.

Vom 3.7.2016 an wird die am 2.7.2014 in Kraft getretene Marktmissbrauchsverordnung (MaMiVO) in den Mitgliedstaaten unmittelbar geltendes Recht darstellen. Auf den ersten Blick scheinen sich mit der Verabschiedung der Verordnung keine einschneidenden Veränderungen für das Verhalten von Kapitalmarktteilnehmern und die Beaufsichtigung kapitalmarktangebundener Unternehmen zu ergeben. Doch verbindet sich mit der Verordnung mehr als nur der Wechsel der Regelungstechnik, d. h. der Wechsel von der Marktmissbrauchsrichtlinie von 2003, die erst durch ihre Umsetzung in nationales Recht wirksam wurde, zur MaMiVO, die vom Tage ihrer Geltung an in jedem Mitgliedstaat unmittelbar geltendes Recht darstellt.

Vielmehr bringt die Verordnung einschneidende Veränderungen auf drei Ebenen:

- Zum Ersten werden wesentliche Regelungsbereiche des Wertpapierhandelsgesetzes (wie vor allem das Recht betreffend Insidergeschäfte und die Ad-hoc-Publizität) nicht nur der Ausgestaltung durch den nationalen Gesetzgeber entzogen und in die MaMiVO überführt, sondern auch in ihrem **Regelungsgehalt durchweg verschärft und nach Breite und Tiefe umfassender als bisher geregelt.** Hinzu kommt, dass die komplementär zu der Verordnung ergangene **Richtlinie über strafrechtliche Sanktionen** bei Marktmanipulation voraussichtlich zu einer **effektiveren Sanktionierung von Verstößen gegen die Verordnungsbestimmungen** beitragen wird. Sicher ist dies allerdings nicht, denn Großbritannien und Dänemark haben bereits die Nichtanwendung der – im Übrigen auch der Subsidiaritätsrüge ausgesetzten – Richtlinie erklärt.

- Dabei finden sich die strengeren und spezielleren Regelungen nur zum geringsten Teil in der MaMiVO selbst. Tatsächlich enthält diese nur eine Rahmenregelung des Europäischen Parlaments und des Rats, die **bis zur Geltung der Verordnung durch eine Reihe anderer Akteure konkretisiert werden wird.** Im Vordergrund steht dabei die Spezifizierung der Bestimmungen durch die Kommission, sei es im Wege delegierter Rechtsakte zum Zwecke der Ergänzung der Verordnungsbestimmungen oder sei es durch Maßnahmen zur Durchführung der Verordnung. Hierzu kann und wird die Kommission wiederum auf die Hilfe der Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA) zurückgreifen, die aber auch unmittelbar – aufgrund entsprechender Ermächtigungen in der Verordnung – durch die Erstellung von Leitlinien sowie Stellungnahmen zu einzelnen technischen Fragen normsetzend tätig wird. Das alles soll der **Schaffung einer »Europäischen Kapitalmarktunion« und der Entstehung eines zentralen Regelwerks (»Single Rulebook«)** dienlich sein, schafft aber zunächst einmal nur ein hoch komplexes und **hoch kompliziertes Normensystem.**

- Damit verbunden, generiert das neue Regelungssystem **erhebliche Rechtsanwendungs- und Compliance-Probleme.** Die **Deutungshoheit über die Verordnungsbestimmungen wandert zum Europäischen Gerichtshof (EuGH),** der zukünftig über mehr als nur die richtlinienkonforme Auslegung mitgliedstaatlichen angeglichenen Rechts entscheiden wird. Hinzu kommt, dass eine konzise Rechtsanwendungsmethode des EuGH nicht zu erkennen ist. Zu beobachten ist allein, dass das Gericht der Methode des »effet utile« Priorität einräumt, d. h. der Auslegung folgen wird, die am effektivsten die Ziele der jeweiligen Norm bzw. des betroffenen Regelungskomplexes durchzusetzen vermag. Das alles stellt die **Ein- und Ausrichtung von Compliance-Systemen im Hinblick auf die neuen Vorschriften in Unternehmen vor einige Schwierigkeiten.**

II.

Die wesentlichen regulatorischen Änderungen, die die MaMiVO mit sich bringen wird und über die die nachfolgenden Beiträge im Detail informieren werden, sind die Folgenden:

- Gegenüber der Marktmissbrauchsrichtlinie weist die Marktmissbrauchsverordnung einen **erweiterten Anwendungsbereich** auf. Neu ist insbesondere die Anwendung auf Finanzinstrumente im Freiverkehr.

- Die Regelungen zur **Ad-hoc-Publizität,** d. h. die Pflicht zur öffentlichen Bekanntmachung von Insiderinformationen, wird künftig auch für den deutschen Freiverkehr gelten, sofern die Finanzinstrumente dort auf Initiative des Emittenten gehandelt werden oder

© 2015 Audit Committee Institute e.V., assoziiert mit der KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, einem Mitglied des KPMG-Netzwerks unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Cooperative (»KPMG International«), einer juristischen Person schweizerischen Rechts, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten.

Dr. Heinz-Dieter Assmann, LL.M., ist Professor für Bürgerliches Recht, Handels- und Wirtschaftsrecht, Rechtsvergleichung und Rechtstheorie an der Universität Tübingen. Er ist Mitherausgeber und Autor führender Kommentare zum Wertpapierhandelsrecht, Prospektrecht und Übernahmerecht sowie des Handbuchs für Kapitalanlagerecht (4. Auflage 2015).

deren Zulassung dort beantragt wurde. Des Weiteren müssen veröffentlichte Insiderinformationen länger als bisher auf der Internetseite der Gesellschaft zugänglich gemacht und in einem amtlichen Informationssystem veröffentlicht werden. Betreffen Gerüchte eine nicht öffentlich gemachte Insiderinformation, so muss der Emittent diese Information sogar dann so schnell wie möglich offenlegen, wenn die Gerüchte ihren Ursprung nicht in der Sphäre des Unternehmens haben.

- Die Vorschriften zu **Directors' Dealings** werden – über die verkürzte Mitteilungsfrist hinaus – ausgeweitet auf

  – den Freiverkehr,
  – Geschäfte mit Schuldtitel,
  – das Verpfänden von Finanzinstrumenten,
  – Geschäfte eines Vermögensverwalters – auch wenn dieser nach eigenem Ermessen handeln darf – sowie
  – Geschäfte im Rahmen einer Lebensversicherung.

Außerdem wird ein Handelsverbot für die Führungskräfte in einer Sperrfirst von 30 Tagen vor der geplanten Veröffentlichung[1] eines Zwischen- oder eines Jahresabschlussberichts statuiert. Begleitet werden die Neuerungen von umfangreichen Aufklärungs- und Dokumentationspflichten.

- Neu an der Regelung des **Insiderhandels** ist vor allem die Explosion seiner Normen in Breite und Tiefe. Dabei wird vieles, was sich durch die Rechtsprechung des EuGH als europäisches Recht konkretisierte – wie etwa zur Anwendung des Insiderrechts in mehrstufigen Entscheidungsprozessen (Entscheidung Geltl) – nunmehr gesetzlich fixiert. Des Weiteren wurden die Insiderhandelsverbote auf den Versuch und die Stornierung bzw. Änderung eines Auftrags über Insiderpapiere erweitert. Zudem stellen in Zukunft auch der Erwerb und die Veräußerung von Finanzinstrumenten aufgrund einer Empfehlung ein verbotenes Insidergeschäft dar, wenn die Person, welche die Empfehlung nutzt, wissen sollte, dass diese auf einer Insiderinformation beruht. Neu ist auch die umfangreiche Aufzählung von Ausnahmen vom Insiderhandelsverbot in Gestalt »legitimer Handlungen«, darunter vor allem solcher im Rahmen von Übernahmeangeboten und Maßnahmen zur sog. **Marktsondierung.**

- In Bezug auf die **Marktmanipulation** wird in Zukunft auch deren Versuch verboten sein. Die nationalen Aufsichtsbehörden können zudem für ihren Zuständigkeitsbereich eine zulässige Marktpraxis festlegen. Neu ist schließlich ein Katalog von Indikatoren für handels- bzw. informationsbasierte Manipulation (Anhang 1 der MaMiVO).

- Die Pflicht zur **Führung von Insiderlisten** wird künftig Emittenten auch dann treffen, wenn auf ihre Initiative Finanzinstrumente im deutschen Freiverkehr gehandelt werden oder deren Zulassung dort beantragt wurde. Ferner wird sich der Verwaltungsaufwand durch neue Informationsanforderungen erhöhen.

Darüber hinaus finden sich in der MaMiVO sehr detaillierte, aber im Pfad der bisherigen Regulierung bleibende Bestimmungen bei der **Abgabe von Anlageempfehlungen** sowie der **Weitergabe von Informationen an Medien.**

Außerdem beinhaltet die MaMiVO ein **umfassendes Sanktionssystem** bei Verstößen gegen Bestimmungen der Verordnung. Die Bußgelder werden in Zukunft erheblich höher sein und können Unternehmen u. U. in ihrer Existenz vernichten. Ergänzt werden die neuen Vorschriften durch Richtlinienvorgaben über strafrechtliche Sanktionen für Insidergeschäfte und Marktmanipulation.

III.

Von diesen Ge- und Verboten sind die **Aufsichtsräte als Marktteilnehmer unmittelbar betroffen.** Nicht minder gewichtig ist indes ihre zusätzliche abgeleitete Betroffenheit, die sich daraus ergibt, dass sie die Einhaltung der sich aus der MaMiVO ergebenden kapitalmarktrechtlichen, das Unternehmen bzw. ihre Organe treffenden Verhaltensge- und -verbote zu kontrollieren haben. Das gilt namentlich für die Pflicht der Geschäftsführung, ihrerseits dafür zu sorgen, dass kapitalmarktrechtliche Regelungen wie die der MaMiVO wahrgenommen, organisatorisch umgesetzt und eingehalten werden. In der Praxis wird hierauf gewiss das in der Verordnung beförderte **Whistleblowing** einwirken. «

1 In der Verordnung heißt es wörtlich: »vor Ankündigung«.

© 2015 Audit Committee Institute e.V., assoziiert mit der KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, einem Mitglied des KPMG-Netzwerks unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Cooperative (»KPMG International«), einer juristischen Person schweizerischen Rechts, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten.

Prof. Dr. Rüdiger Veil

Ad-hoc-Publizitätspflicht revisited – Was ändert sich für Emittenten durch die Marktmissbrauchsverordnung?

Die Pflicht eines Emittenten, Insiderinformationen zu veröffentlichen, ist ein Herzstück des Wertpapierhandelsrechts. Sie verhindert Marktmissbrauch und trägt zur Informationseffizienz der Märkte bei. In der Rechtspraxis der Mitgliedstaaten spielt sie eine große Rolle. Allerdings wird sie ganz unterschiedlich gehandhabt. In Deutschland werden jährlich zwischen 2.000 und 3.000 Informationen veröffentlicht, in Spanien weit mehr als 11.000.[1] Der europäischen Gesetzgebung war die disparate Umsetzung der Marktmissbrauchsrichtlinie aus dem Jahr 2003 ein Dorn im Auge. Die ab Juli 2016 anwendbare Marktmissbrauchsverordnung wird für Europa ein *level playing field* schaffen; auch die Pflicht zur Veröffentlichung von Insiderinformationen wird daher erstmals einheitlich geregelt sein.

Seit 2003 ist die Ad-hoc-Publizität eng mit den Insiderverboten verknüpft. Dies zeigt sich vor allem daran, dass beide Pfeiler des Insiderrechts auf denselben Begriff der Insiderinformation rekurrieren. Rat und Europäisches Parlament haben im Trilog mit der Europäischen Kommission intensiv über deren Vorschlag verhandelt, die Insiderverbote von der Ad-hoc-Publizität abzukoppeln. Durchgesetzt hat sich die Kommission aber nicht. Es wird sich in konzeptioneller Hinsicht also nichts ändern. Die Marktmissbrauchsverordnung verwendet für die Veröffentlichungspflicht und die Insiderverbote denselben Begriff der Insiderinformation (vgl. Art. 7 Abs. 1 MAR). Dies hat den Vorteil, dass die Erkenntnisse des EuGH in den Rechtssachen *Geltl*[2] und *Lafonta*[3] zur Auslegung der einzelnen Elemente einer Insiderinformation für das neue Recht nutzbar gemacht werden können.

Neu ist, dass die Ad-hoc-Publizitätspflicht auch für Emittenten gilt, die für ihre Aktien eine Zulassung zum Handel auf einem sog. multilateralen Handelssystem beantragt haben. Die im Frankfurter *Entry Standard* oder im *m:access* der Börse München einbe-

1 Vgl. hierzu *Koch* in Veil, Europäisches Kapitalmarktrecht, 2. Aufl. 2014, § 19 Rn. 7 ff.
2 EuGH vom 28.6.2012 – C-19/11, ZIP 2012, S. 1282
3 EuGH vom 11.3.2015 – C-628/13, ZIP 2015, S. 627

© 2015 Audit Committee Institute e.V., assoziiert mit der KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, einem Mitglied des KPMG-Netzwerks unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Cooperative (»KPMG International«), einer juristischen Person schweizerischen Rechts, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten.

Prof. Dr. Rüdiger Veil ist Lehrstuhlinhaber an der Bucerius Law School, Hamburg, und akademisches Mitglied der ESMA Securities Markets Stakeholder Group.

zogenen Emittenten – insgesamt mehr als 230! – werden daher ab Juli 2016 erstmals gesetzlich zur Veröffentlichung von Insiderinformationen verpflichtet sein und insoweit von der BaFin überwacht werden. Dann drohen bei Rechtsverstößen auch Bußgelder, die weit über die Beträge hinausgehen, die derzeit von den Marktbetreibern als Vertragsstrafe verhängt werden können.

In der Praxis kommt der Möglichkeit eines **Aufschubs der Veröffentlichung** große Bedeutung zu. Hintergrund ist, dass bei sog. gestreckten Entscheidungsprozessen bereits Zwischenschritte eine Insiderinformation sein können. Es mag gerechtfertigt sein, dass Insider keine Geschäfte mehr tätigen, sobald der Vorstand Fusionspläne geschmiedet hat. Eine frühzeitige Veröffentlichung kann aber den Interessen des Emittenten zuwiderlaufen, weil sich beispielsweise der Aufsichtsrat mit der Angelegenheit noch nicht befasst hat. Nach geltender Rechtslage darf sich ein Emittent aus diesen Gründen für eine spätere Veröffentlichung entscheiden (vgl. § 15 Abs. 3 WpHG und § 6 WpAIV). Dies wird auch nach der Marktmissbrauchsverordnung so sein. Ein Emittent kann nach den neuen Vorschriften auf eigene Verantwortung die Offenlegung von Insiderinformationen aufschieben, sofern die Offenlegung geeignet wäre, die berechtigten Interessen des Emittenten zu beeinträchtigen. Der Aufschub darf ferner nicht geeignet sein, die Öffentlichkeit irrezuführen, und der Emittent muss die Geheimhaltung der Informationen sicherstellen können (Art. 17 Abs. 4 Marktmissbrauchs-VO).

Dies klingt alles wohlvertraut, und doch heißt dies nicht, dass alles beim Alten bleiben wird. **Die Deutungshoheit für das neue Recht wird die ESMA haben,** die zur Sicherstellung einheitlicher Aufsichtspraktiken und Rechtsanwendung in den 28 EU-Mitgliedstaaten sog. Leitlinien (vgl. Art. 16 ESMA-VO) herausgeben wird. Die Pariser Behörde hat die Leitlinien über die Ad-hoc-Publizitätspflicht noch nicht veröffentlicht, im Konsultationsverfahren aber ihre vorläufige Auffassung zur Auslegung der Befreiungsvoraussetzungen bereits kundgetan.[4] **Die gute Botschaft ist, dass sie die berechtigten Interessen eines Emittenten im Einklang mit der in Deutschland bestehenden Aufsichtspraxis auslegen will.** Eine börsennotierte Gesellschaft dürfte daher den Aufschub der Veröffentlichung einer Insiderinformation damit begründen, der Aufsichtsrat habe der betreffenden Maßnahme noch nicht zugestimmt. Nicht zu überzeugen vermag aber, dass nach Ansicht der ESMA eine Veröffentlichungspflicht immer dann bestehen soll, wenn die unveröffentlichte Insiderinformation den Erwartungen des Marktes widerspricht. Wenn beispielsweise eine Gesellschaft eine neue Akquisitionsstrategie verfolgt und der Markt dies nicht erwartet, ist nach Meinung der ESMA der Aufschub geeignet, die Öffentlichkeit irrezuführen. In Deutschland sieht man dies bislang anders und argumentiert, eine mögliche Irreführung des Publikums könne nicht damit begründet werden, dass Anleger infolge der Geheimhaltung der Information ihre Aktien zu »falschen« Preisen handeln würden. Dies sei vielmehr eine Folge jeder Befreiung.[5]

Das Beispiel zeigt: **Klarheit über das neue Regime wird erst bestehen, wenn die ESMA sich zu dieser und vielen anderen Auslegungsfragen geäußert hat.** Es ist ihr zugutezuhalten, dass sie um eine einheitliche Aufsichtspraxis bemüht ist und Aufsichtsarbitrage verhindern will. Dies erklärt, warum die ESMA sich bei der Auslegung häufig ganz stark am Wortlaut der Norm orientiert und teleologischen Erwägungen keine durchschlagende Bedeutung beimisst. Und es gibt auch Wege, eine für die deutsche Praxis nicht akzeptable Auslegung zu verhindern: Die BaFin muss den Pariser Leitlinien nicht entsprechen; sie kann nach dem *comply or explain*-Prinzip auch ganz oder teilweise davon abweichen (vgl. Art. 16 Abs. 3 ESMA-VO). Dies ist bereits gelebte Praxis[6] und könnte auch für die Leitlinien der ESMA über die Interpretation der Ad-hoc-Publizitätspflicht erforderlich werden. «

4 Vgl. ESMA, Discussion Paper – ESMA's policy orientations on possible implementing measures under the Market Abuse Regulation, 14.11.2013, ESMA/2013/1649

5 OLG Stuttgart vom 22.4.2009 – 20 Kap 1/08, ZIP 2009, 962, 980; *Koch* in Veil, Europäisches Kapitalmarktrecht, 2. Aufl. 2014, § 19 Rn. 98

6 Vgl. zum teilweisen *»non comply«* der BaFin bezüglich der Market Making-Leitlinien der ESMA *Ludewig/Geilfus,* WM 2013, S. 1533, 1540

© 2015 Audit Committee Institute e.V., assoziiert mit der KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, einem Mitglied des KPMG-Netzwerks unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Cooperative (»KPMG International«), einer juristischen Person schweizerischen Rechts, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten.

Dr. Stefan Rothweiler

Die neue EU-Marktmissbrauchsverordnung – verschärfte Vorgaben für »Directors' Dealings«

Dr. Stefan Rothweiler, Mag. iur., ist Rechtsanwalt und Director in der Zentralen Rechtsabteilung der BASF SE und befasst sich schwerpunktmäßig mit finanzierungsrechtlichen (debt financing, asset management) und kapitalmarktrechtlichen Fragen sowie M&A.

Am 2.7.2014 ist die Marktmissbrauchsverordnung (596/2014 – Market Abuse Regulation, »MAR«) in Kraft getreten. Die ab 3.7.2016 in den EU-Mitgliedstaaten unmittelbar geltenden Vorschriften der MAR werden wesentliche Regelungen des deutschen Wertpapierhandelsgesetzes (WpHG) ablösen und teilweise deutlich verschärfen. Dies gilt auch für die Regelungen über Eigengeschäfte von Führungskräften (Directors' Dealings) in § 15a WpHG, die durch Art. 19 MAR ersetzt werden. Die MAR bezieht im Gegensatz zur Marktmissbrauchsrichtlinie aus dem Jahre 2003, die nur für Emittenten galt, die für ihre Finanzinstrumente eine Zulassung zum Handel an einem geregelten Markt beantragt oder erhalten haben, alle von MiFID II und MiFIR erfassten Handelsplätze ein, also auch multilaterale (MTF) und andere organisierte Handelssysteme (OTF). Somit werden die Vorschriften über die Offenlegung von Directors' Dealings künftig auch im deutschen Freiverkehr (Open Market) gelten, soweit die Finanzinstrumente dort auf Initiative des Emittenten gehandelt werden.

Mitteilungspflicht für Führungskräfte

Gesetzliches Ziel von Directors' Dealings ist es, die bestehenden Informationsasymmetrien am Kapitalmarkt abzubauen und Investitionsentscheidungen von informierten Entscheidungsträgern zu veröffentlichen, weil diesen Geschäften eine gewisse Indikationswirkung zukommen kann und unter Umständen Rückschlüsse auf deren Einschätzung des künftigen Unternehmenserfolgs zulassen. Dies führt zu der Frage, wer meldepflichtig ist.

Dies werden auch in Zukunft nur Führungskräfte des Emittenten (»Personen mit Führungsaufgaben«) und ihnen nahestehende Personen sein[1] (im folgenden Text zusammenfassend auch als »mitteilungspflichtige Personen« bezeichnet). Führungskräfte sind neben den Mitgliedern des Verwaltungs-, Leitungs- oder Aufsichtsorgans – in der deutschen AG also den Vorstands- und Aufsichtsratsmitgliedern – auch sonstige höhere Führungskräfte. Wer höhere Führungskraft ist, lässt sich nicht pauschal bestimmen. Die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) geht in ihrer bisherigen Verwaltungspraxis davon aus, dass es bei einer deutschen AG unterhalb der Vorstandsebene in der Regel nur sehr wenige Personen gibt, die von den Bestimmungen hinsichtlich der Directors' Dealings betroffen sind, weil sie im Zweifelsfall keine unternehmerische Entscheidungsbefugnis über künftige Entwicklungen des gesamten Unternehmens haben. Sofern die Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (European Securities and Markets Authority – ESMA) sich dieser engen Auslegung anschließt, werden auch in Zukunft grundsätzlich nur Vorstands- und Aufsichtsratsmitglieder sowie Personen, die zu diesen in einer engen Beziehung stehen, von den Vorschriften über Directors' Dealings betroffen sein.

1 Nahestehende Personen sind Ehe- oder Lebenspartner, unterhaltspflichtige Kinder, Verwandte, die im Zeitpunkt des Geschäfts seit mindestens einem Jahr demselben Haushalt angehören, sowie juristische Personen, Trusts oder Personengesellschaften, deren Führungsaufgaben durch eine der vorgenannten Personen wahrgenommen werden, direkt oder indirekt von einer solchen Person kontrolliert werden, zugunsten einer solchen Person gegründet wurden oder deren wirtschaftliche Interessen weitgehend denen einer solchen Person entsprechen (Art. 3 Abs. 26 MAR).

© 2015 Audit Committee Institute e.V., assoziiert mit der KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, einem Mitglied des KPMG-Netzwerks unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Cooperative (»KPMG International«), einer juristischen Person schweizerischen Rechts, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten.

Mitteilungspflichtige Geschäfte

Mitteilungspflichtig sind wie bisher der Erwerb und die Veräußerung von Aktien des Emittenten sowie von Finanzinstrumenten, die sich auf Aktien des Emittenten beziehen (Derivate). Bei indexbasierten Instrumenten schlägt die ESMA vor, dass bereits solche Instrumente gemeldet werden müssen, bei denen das Indexgewicht des eigenen Unternehmens 20 Prozent beträgt. Die Verwaltungspraxis der BaFin sieht eine Mitteilungspflicht bislang hingegen erst bei einem Indexgewicht von mindestens 50 Prozent vor. Mitzuteilen sind in Zukunft auch Geschäfte in Schuldtiteln des Emittenten (z. B. Schuldverschreibungen) sowie das Verleihen und Verpfänden von Finanzinstrumenten – es sei denn, dass die Verpfändung als Sicherheit für eine bestimmte Kreditfazilität dient. Geschäfte mit Aktien des Emittenten und darauf bezogene Derivate, die von einem (unabhängigen) Vermögensverwalter für eine mitteilungspflichtige Person vorgenommen werden, fallen in Zukunft auch unter den Anwendungsbereich von Directors' Dealings. Und schließlich müssen künftig auch solche Geschäfte gemeldet werden, die im Rahmen einer Lebensversicherung vorgenommen werden, wenn der Versicherungsnehmer eine mitteilungspflichtige Person ist, das Investitionsrisiko trägt und zu Investitionsentscheidungen befugt ist. Der Bereich der mitteilungspflichtigen Geschäfte ist damit erheblich ausgeweitet worden und es wird bedeutend aufwendiger, festzustellen, ob ein mitteilungspflichtiges Eigengeschäft vorliegt oder nicht.

Die Frist zur Mitteilung verkürzt sich von bisher fünf auf drei Arbeitstage. Um die Länge der Mitteilungsfrist gab es im Rahmen des gesamten Gesetzgebungsprozesses erheblichen Streit. Die EU-Kommission wollte diese Frist unbedingt herabgesetzt wissen, weil sie der Auffassung war, dass Geschäfte von Führungskräften erhebliche Signalwirkungen für den Kapitalmarkt haben können und daher schneller als bislang gemeldet werden müssen.

Die Meldung der relevanten Geschäfte muss durch die mitteilungspflichtige Person jeweils gegenüber der zuständigen Behörde des Mitgliedstaates erfolgen, in Deutschland also gegenüber der BaFin und dem Emittenten selbst. Die ESMA hat im Zusammenhang mit der Veröffentlichung der technischen Standards zur MAR zwei Muster vorgestellt, anhand derer in Zukunft relevante Geschäfte gemeldet werden sollen. Gegenüber dem Emittenten sollen hierbei alle Geschäfte in aggregierter Form angezeigt werden. Diese aggregierte Information soll dann vom Emittenten veröffentlicht und so dem Kapitalmarkt zur Verfügung gestellt werden. Parallel dazu muss die meldepflichtige Person der jeweiligen nationalen Behörde darüber hinaus alle Einzelgeschäfte melden, was zu deutlicher Mehrarbeit für die mitteilungspflichtige Person führt.

Die Regelungen über Directors' Dealings greifen auch nach neuer Rechtslage erst ein, wenn eine Führungskraft und die ihr nahestehenden Personen innerhalb eines Kalenderjahrs Geschäfte im Gesamtvolumen von 5.000 EUR durchgeführt haben. Dies entspricht der bisherigen Regelung im deutschen Recht. Die Bagatellgrenze von 5.000 EUR kann durch die Nationalbehörden jedoch auf bis zu 20.000 EUR erhöht werden.

Veröffentlichungspflichten des Emittenten

Unverzüglich nach Mitteilung des Geschäfts, spätestens aber innerhalb von drei Arbeitstagen nach dem Geschäftsabschluss, muss der Emittent die Information schnell, nicht diskriminierend und europaweit veröffentlichen. Diese Regelung ist als missglückt zu bezeichnen: Denn die Laufzeit der Veröffentlichungsfrist für den Emittenten soll nach dem Wortlaut der Vorschrift mit dem Abschluss des Geschäfts beginnen; es wird also gerade nicht auf die Mitteilung des Geschäfts durch die meldepflichtige Person abgestellt. Die Fristen von Emittent und Führungskraft laufen parallel. Wenn die Führungskraft die ihr zustehende gesetzliche Frist zur Mitteilung von drei Arbeitstagen komplett ausnutzt und erst am Ende des dritten Arbeitstags ein Geschäft »

© 2015 Audit Committee Institute e.V., assoziiert mit der KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, einem Mitglied des KPMG-Netzwerks unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Cooperative (»KPMG International«), einer juristischen Person schweizerischen Rechts, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten.

mitteilt, hat der Emittent nur noch wenige Stunden oder gar Minuten, um seiner eigenen Veröffentlichungspflicht nachkommen zu können. Kommt die Führungskraft ihrer Mitteilungspflicht verspätet oder überhaupt nicht nach, kann der Emittent seine Veröffentlichungspflicht von vornherein nicht erfüllen. Richtigerweise kann vom Emittenten nur verlangt werden, dass er die erhaltene Mitteilung über den Abschluss eines relevanten Geschäfts nach Erhalt unverzüglich veröffentlicht (so auch die bisherige Reglung in § 15 a Abs. 4 WpHG)[2].

Emittenten trifft neben der Veröffentlichungspflicht auch eine Belehrungspflicht gegenüber ihren Führungskräften. So müssen sie diese schriftlich über ihre Meldepflichten belehren sowie eine Liste über ihre Führungskräfte und zusätzlich über die ihnen nahestehenden Personen führen. Dies setzt voraus, dass die Führungskräfte den Emittenten regelmäßig mitteilen, wer ihre jeweiligen relevanten nahestehenden Personen sind. Die Emittenten werden in Zukunft also darauf zu achten haben, dass ihre Führungskräfte sie regelmäßig über Veränderungen in der Zusammensetzung der Gruppe nahestehender Personen informieren, und im Zweifel nachfragen müssen, ob es Veränderungen gegeben hat. Dies könnte von einigen Führungskräften unter Umständen als Eingriff in die Privatsphäre gewertet werden. Schließlich müssen die Führungskräfte ihrerseits die ihnen nahestehenden Personen schriftlich über die Meldepflichten aufklären, Kopien der Aufklärungsdokumente aufbewahren und eine entsprechende Liste führen. Damit steht fest, dass die Neuregelungen auch in diesem Bereich zu einem erheblichen administrativen Mehraufwand führen.

Handelsverbote (Closed Periods)

Ohne Vorbild im deutschen Recht sind die *»geschlossenen Zeiträume«* (Closed Periods). Während eines Zeitraums von 30 Kalendertagen vor Bekanntmachung eines Jahresabschlusses oder Zwischenberichts (i. d. R. Quartalsberichte und Halbjahresberichte) dürfen Führungspersonen zukünftig keinen Handel mit Aktien ihrer Gesellschaft, Anleihen oder hierauf bezogenen Finanzinstrumenten betreiben. Es gibt aber bereits zahlreiche Emittenten, die entsprechende Handelsverbote intern eingeführt haben. Das gesetzliche Handelsverbot kann zur Folge haben, dass Führungskräfte bis zu 120 Tage pro Kalenderjahr keine Aktien des eigenen Unternehmens oder hierauf bezogene Finanzinstrumente erwerben oder veräußern dürfen. Dieser Zeitraum kann sich sogar noch verlängern, wenn bei dem Emittenten Insiderinformationen vorliegen und von der Möglichkeit der Selbstbefreiung nach § 15 Abs. 3 WpHG Gebrauch gemacht wird. Angesichts der Tatsache, dass zahlreiche Führungskräfte aufgrund ihrer Anstellungsverträge Aktien der eigenen Gesellschaft pro Jahr erwerben müssen, können durch die Einführung der Handelsverbote insoweit erhebliche praktische Schwierigkeiten entstehen.

Das Verbot von Eigengeschäften innerhalb von Closed Periods gilt allerdings nicht ausnahmslos. Der Emittent kann einer Führungskraft gestatten, während eines geschlossenen Zeitraums Eigengeschäfte oder Geschäfte für Dritte vorzunehmen, wenn außergewöhnliche Umstände bei der Führungskraft vorliegen, die den unverzüglichen Kauf von Anteilen erforderlich machen. Der Emittent darf zudem Geschäfte im Rahmen von Belegschaftsaktienprogrammen oder einem Arbeitnehmersparplan ausnahmsweise zulassen. Angesichts der (zumindest in Deutschland) bislang restriktiven Auslegung des Begriffs »Führungskraft« dürfte die letzte Ausnahme allerdings kaum praktische Relevanz erlangen.

Fazit

Durch die Neuerung werden die Tatbestände und Pflichten im Bereich des Directors' Dealings erweitert. Angesichts der verkürzten Meldefrist müssen Emittenten ihre internen Prozesse straffen und überprüfen bzw. entsprechende Meldeprozesse erstmalig aufsetzen. Die Führungskräfte müssen über den erweiterten Katalog der mitteilungspflichtigen Geschäfte und insbesondere die künftig bestehenden Handelssperren frühzeitig informiert werden. Gleiches gilt für die Belehrungspflichten der Führungskräfte gegenüber den ihnen nahestehenden Personen. Fraglich ist, ob diese Maßnahmen für eine effektive Missbrauchsbekämpfung zwingend erforderlich sind. Sicher ist jedoch, dass die Neuregelungen zu einem erheblichen Mehraufwand für Emittenten und Führungskräfte führen werden. Börsennotierte Unternehmen sollten sich auf die neuen Regelungen daher frühzeitig vorbereiten. «

2 Die MAR sieht als Mindestvorgabe für Verstöße gegen Pflichten im Zusammenhang mit Directors' Dealings Geldbußen gegen juristische Personen von bis zu 1 Million EUR vor (Art. 30 Abs. 2 lit. j) MAR); Geldbußen gegen natürliche Personen dürfen nicht unter der Mindestvorgabe von 500.000 EUR liegen (Art. 30 Abs. 2 lit. i) MAR).

© 2015 Audit Committee Institute e.V., assoziiert mit der KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, einem Mitglied des KPMG-Netzwerks unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Cooperative (»KPMG International«), einer juristischen Person schweizerischen Rechts, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten.

Neuerungen bei Insiderverzeichnissen

Die Pflicht zur Führung von Insiderverzeichnissen wird durch die Marktmissbrauchsverordnung auf jene Emittenten erstreckt, die für ihre Finanzinstrumente eine Zulassung zum Handel in einem multilateralen Handelssystem oder organisierten Handelssystem erhalten oder beantragt haben. Sie gilt damit auch für Freiverkehrsemittenten. Ebenfalls unterliegen Akteure im Markt der Emissionszertifikate dieser Pflicht. Emittenten an »KMU-Wachstumsmärkten« können von der Pflicht zur Erstellung von Insiderverzeichnissen unter bestimmten Voraussetzungen befreit werden.

In der Sache ändert sich in erster Linie Folgendes:

- Der Bürokratieaufwand wird sich durch detaillierte Angabepflichten erhöhen (z. B. Angabe der Uhrzeit, zu der die Insiderinformation bekannt wurde; umfangreichere Angaben zu Insidern).
- Emittenten müssen dafür sorgen, dass die im Insiderverzeichnis aufgeführten Personen *schriftlich* ihre Pflichten anerkennen. Eine schriftliche Anerkennung wird zwar derzeit schon von der BaFin empfohlen, wird nun aber zur gesetzlichen Pflicht.
- Die Aufbewahrungspflicht wird von sechs auf fünf Jahre reduziert. Die Pflicht zur anschließenden Vernichtung der Insiderverzeichnisse wird entfallen. «

© 2015 Audit Committee Institute e.V., assoziiert mit der KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, einem Mitglied des KPMG-Netzwerks unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Cooperative (»KPMG International«), einer juristischen Person schweizerischen Rechts, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten.

Dr. Volker Balda und Erik Emmerling

Wesentliche Neuerungen und Praxisempfehlungen hinsichtlich des Insiderrechts und des Verbots der Marktmanipulation aus Sicht des Aufsichtsrats

Das *Verbot von Insidergeschäften* soll dabei helfen, Vorteile zu verhindern, die jemand mittels Insiderinformationen zum Nachteil redlicher Dritter erlangen könnte. Ziel des *Verbots der Marktmanipulation* ist es, den Finanzmarkt vor irreführenden oder falschen Informationen sowie damit verbundenen Täuschungshandlungen zu schützen. Die EU erstrebt in diesen Bereichen eine europaweite Vollharmonisierung durch den Erlass der in ihren Mitgliedstaaten unmittelbar anwendbaren Marktmissbrauchsverordnung (MAR). Die derzeitigen deutschen Regelungen im Wertpapierhandelsgesetz (WpHG) werden dadurch weitgehend abgelöst. Aus deutscher Sicht ergeben sich hinsichtlich der genannten Regelungsbereiche durch die Marktmissbrauchsverordnung nur geringfügige Änderungen. Im Folgenden wird daher zunächst ein kurzer Überblick über die aus deutscher Sicht wesentlichen Änderungen beim Insiderhandelsverbot und dem Verbot der Marktmanipulation gegeben. Sodann werden einzelne Praxisempfehlungen ausgesprochen.

I. Die wesentlichen Neuerungen beim Insiderhandelsverbot

1. Zwischenschritte bei zeitlich gestreckten Vorgängen

Die Marktmissbrauchsverordnung greift die Rechtsprechung des EuGH bei zeitlich gestreckten Vorgängen – wie beispielsweise bei einem Unternehmenskauf – auf, wonach auch einzelne Zwischenschritte eines mehrstufigen Entscheidungsprozesses als Insiderinformation qualifiziert werden können. Damit können der Abschluss eines *Letter of Intent,* der Beginn der *Due Diligence* oder die Aufnahme von Vertragsverhandlungen Insiderinformationen darstellen, die im Rahmen einer Erwerbsentscheidung von Finanzinstrumenten nicht genutzt werden dürfen und zudem der Ad-hoc-Publizitätspflicht unterliegen können.[1]

© 2015 Audit Committee Institute e.V., assoziiert mit der KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, einem Mitglied des KPMG-Netzwerks unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Cooperative (»KPMG International«), einer juristischen Person schweizerischen Rechts, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten.

Dr. Volker Balda ist Partner und Leiter der Practice Group M&A, Private Equity/Venture Capital der KPMG Rechtsanwaltsgesellschaft mbH.

Erik Emmerling ist wissenschaftlicher Mitarbeiter in der Practice Group M&A, Private Equity/Venture Capital der KPMG Rechtsanwaltsgesellschaft mbH.

2. Neue Tatbestände des Insiderhandelsverbots
Zukünftig gilt neben dem Verbot des Tätigens, der Empfehlung von und der Verleitung zu Insidergeschäften sowie der unbefugten Weitergabe von Insiderinformationen an Dritte auch die Nutzung von Insiderinformationen bei der **Stornierung oder Änderung** eines Erwerbs- oder Veräußerungsauftrags von Finanzinstrumenten als Insidergeschäft. Erhält ein Erwerber beispielsweise beim sog. *Stakebuilding*[2] eine Insiderinformation, kann er einen einmal erteilten und noch nicht vollständig umgesetzten Auftrag zum Beteiligungserwerb nicht mehr stornieren, ohne gleichzeitig einen Insiderhandelsverstoß zu begehen. Der Erwerber bleibt an seinen erteilten Auftrag gebunden, bis die Insiderinformation veröffentlicht ist.

Ferner gelten nunmehr auch der **Erwerb** und die **Veräußerung** von Finanzinstrumenten **aufgrund** einer **Empfehlung** als Insidergeschäft, sofern der Erwerber wissen sollte,[3] dass die Empfehlung auf einer Insiderinformation basiert.

3. Neue Ausnahmetatbestände (legitime Handlungen)
Neben neuen Verbotstatbeständen enthält die Marktmissbrauchsverordnung auch verschiedene neue Ausnahmetatbestände, welche als legitime Handlungen bezeichnet werden. Besonders zu erwähnen sind dabei die Folgenden:

a) Verfügt eine juristische Person über Insiderinformationen, fallen deren Geschäfte nicht unter das Insiderhandelsverbot, wenn

- durch **angemessene interne Regelungen und Verfahren** (wie etwa *Chinese Walls*) sichergestellt ist, dass der eigentliche Erwerbs- oder Veräußerungsauftrag bezüglich Finanzinstrumenten unbeeinflusst von den betreffenden Insiderinformationen getätigt wird und

- niemand, der im Besitz der Insiderinformation gewesen ist, den Erwerbs- oder Veräußerungsentschluss beeinflusst hat.

b) Auch **Marktsondierungen**[4] (sog. *Market Sounding*) sind nun als Ausnahmetatbestand anerkannt, sofern die Marktsondierung dem in der Marktmissbrauchsverordnung näher umschriebenen Verfahrensablauf folgt.[5]

Allerdings handelt es sich bei diesen Ausnahmetatbeständen rechtstechnisch um sog. *widerlegliche* Vermutungen. Der zuständigen Behörde (BaFin) ist es daher nach dem Verordnungstext trotzdem möglich, festzustellen, dass die betreffenden Geschäfte unter Verstoß gegen die Marktmissbrauchsverordnung getätigt wurden. Diese Einschränkung ist durchaus kritisch zu sehen, da sie den eigentlichen Zweck von sog. *safe harbour*-Regelungen[6] faktisch konterkariert. »

1 Ungeklärt und strittig ist, inwieweit bei der Ermittlung der Kurserheblichkeit – die auch bei Zwischenschritten Voraussetzung für das Vorliegen einer Insiderinformation ist – die Eintrittswahrscheinlichkeit sowie die Bedeutung des Endereignisses zu berücksichtigen sind und so unter Umständen hier ein Probability-Magnitude-Test durchzuführen wäre. Näheres zum Thema »Zwischenschritte« bei der Erörterung der Ad-hoc-Publizitätspflichten siehe S. 8. f.

2 *Stakebuilding* oder Beteiligungsaufbau bezeichnet den Erwerb von Anteilen an einem Unternehmen, durch den keine rechtliche oder regulatorische Verpflichtung entsteht, in Bezug auf das Unternehmen ein öffentliches Übernahmeangebot abzugeben.

3 Nach bisheriger Rechtslage sollte damit grob fahrlässige Unkenntnis ausreichen, um den Tatbestand zu verwirklichen.

4 Marktsondierungen sind Interaktionen zwischen einem Verkäufer von Finanzinstrumenten und einem oder mehreren ausgewählten potenziellen Anlegern, die vor der Ankündigung eines Geschäfts erfolgen, um das Interesse potenzieller Anleger an einem möglichen Geschäft, seiner preislichen Gestaltung, seinem Umfang und seiner Struktur abzuschätzen.

5 Nähere Erläuterungen hierzu siehe S. 17 ff.

6 Marktverhalten innerhalb des *safe harbour* wird als erlaubt angesehen.

© 2015 Audit Committee Institute e.V., assoziiert mit der KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, einem Mitglied des KPMG-Netzwerks unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Cooperative (»KPMG International«), einer juristischen Person schweizerischen Rechts, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten.

II. Die wesentlichen Neuerungen bei der Marktmanipulation

Künftig wird auch der **Versuch der Marktmanipulation** sanktioniert.

Der nicht abschließende Beispielskatalog für verbotene Marktmanipulationen nennt zudem ausdrücklich den **algorithmischen Handel** und den sog. **Hochfrequenzhandel** als mögliche manipulative Handelsstrategien.[7] Konkrete Umstände, die das Vorliegen einer Marktmanipulation indizieren können, werden im **Anhang I** zur Marktmissbrauchsverordnung weiter konkretisiert.

Im Gegenzug werden Handlungen, die im Einklang mit zulässigen Marktpraktiken erfolgen, vom Verbot der Marktmanipulation ausgenommen. Neu ist dabei die Möglichkeit der **Anerkennung zulässiger Marktpraktiken durch die Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde** (ESMA). Im Rahmen eines sog. Konsultationsverfahrens mit anderen zuständigen nationalen Aufsichtsbehörden können dabei Marktpraktiken, die durch nationale Aufsichtsbehörden in einem Mitgliedstaat anerkannt sind, als für alle Mitgliedstaaten zulässig erklärt werden.

III. Vorbeugung und Aufdeckung von Marktmissbrauch

Die Marktmissbrauchsverordnung sieht zusätzlich die Schaffung von Präventionsmaßnahmen bei mit Finanzinstrumenten gewerbsmäßig handelnden Personen zur Aufdeckung verdächtiger Vorgänge sowie eine Meldepflicht gegenüber der zuständigen Behörde (BaFin) bei begründeten Verdachtsmomenten hinsichtlich des Marktmissbrauchs vor.

IV. Praxisempfehlungen

1. Zunächst ist grundsätzlich zu klären, ob und inwieweit das gängige Geschäftsgebaren und die Handelspraktiken des eigenen Unternehmens möglicherweise in den Anwendungsbereich der Neuregelungen von Insiderhandel und Marktmanipulation fallen.

2. Zudem ist darüber aufzuklären, welche Handlungen nunmehr ein Insidergeschäft oder eine Marktmanipulation darstellen können. Hierfür ist eine klare Kommunikation innerhalb des Aufsichtsrats sowie gegenüber dem Vorstand dahin gehend erforderlich, dass dieser innerhalb des Unternehmens eine entsprechende Aufklärung sicherstellt. Der Aufsichtsrat muss sich regelmäßig und substantiiert über die Aufklärungsarbeit innerhalb des Unternehmens seitens des Vorstands unterrichten lassen, um steuernd eingreifen zu können. Eine Hilfestellung hierfür bieten die Technical Advices (TA), die seitens der ESMA zur Spezifizierung der Marktmanipulationsindikatoren nach Anhang I der Marktmissbrauchsverordnung erstellt wurden. Darin benennt die ESMA für die einzelnen im Anhang I zur Marktmissbrauchsverordnung aufgelisteten Indikatoren jeweils typische Beispielsfälle manipulativer Handelspraktiken. Ergänzend führen die TA zusätzliche Indikatoren auf, die auf eine Verwirklichung der beschriebenen Handelspraktiken hindeuten können.

3. Bezüglich der unter Punkt III. angesprochenen Präventionsmaßnahmen sei insbesondere auf den zum Teil stark kritisierten Vorschlag der ESMA zur Einführung automatisierter Überwachungssysteme zur Aufdeckung von Marktmanipulation und Insiderhandel innerhalb eines Unternehmens hingewiesen. Der mit einem solchen Überwachungssystem verbundene finanzielle und informationstechnische Aufwand für die einzelnen Unternehmen kann durchaus erheblich sein, sodass die diesbezüglichen weiteren Entwicklungen beobachtet werden sollten.

4. Bei gestreckten Erwerbsprozessen wie einem Unternehmenskauf, bei denen wesentliche Zwischenschritte erfolgen, ist auf die mögliche Qualität dieser Zwischenschritte als Insiderinformation zu achten. Dies kann zum einen zur Pflichtabgabe einer Ad-hoc-Mitteilung[8] führen (Selbstbefreiung in engen Grenzen möglich), aber auch die Gefahr der Weitergabe bzw. Nutzung der Information zu Insidergeschäften begründen. Ein verantwortungsvoller Umgang mit diesen Informationen ist daher unerlässlich. «

7 Für Geschäfte an deutschen Handelsplätzen führt dies zu keiner Änderung, da ein vergleichbares Verbot bereits in § 3 Abs. 1 Nr. 4 MaKonV geregelt ist.

8 Siehe bereits Fußnote 1.

© 2015 Audit Committee Institute e.V., assoziiert mit der KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, einem Mitglied des KPMG-Netzwerks unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Cooperative (»KPMG International«), einer juristischen Person schweizerischen Rechts, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten.

Dr. Michael Brellochs

Neue Regeln für die Marktsondierung

Dr. Michael Brellochs, LL.M. (Harvard), Attorney-at-Law (New York), ist Rechtsanwalt im Münchner Büro der Kanzlei Noerr. Er berät börsennotierte Unternehmen und Finanzinstitute bei M&A-Transaktionen und öffentlichen Übernahmen, im Aktien- und Kapitalmarktrecht sowie bei Fragen der Corporate Governance und Kapitalmarkt-Compliance.

Mit der Marktmissbrauchsverordnung (Market Abuse Regulation – MAR) werden auf EU-Ebene erstmals einheitliche Regeln für die Kommunikation im Vorfeld von Kapitalmarkttransaktionen (sogenannte Marktsondierungen) eingeführt. Die neuen Regeln sind vor allem relevant für börsennotierte Unternehmen, die eine Kapitalmarkttransaktion planen sowie für Finanzinstitute, die dabei unterstützen. Sie kodifizieren in Teilen eine ohnehin bestehende Marktpraxis, führen aber zu einem erhöhten Compliance-Aufwand, der im Hinblick auf die Verschärfung der Sanktionen, die mit der Marktmissbrauchsverordnung einhergehen, nicht unterschätzt werden sollte.

Marktsondierungen erstmals auf EU-Ebene geregelt

Marktsondierungen sind in der Praxis nicht neu. Sie wurden auch bisher im Vorfeld von Kapitalmarkttransaktionen, insbesondere bei Börsengängen und Zweitplatzierungen, durchgeführt. Maßstab waren dabei vor allem die allgemeinen Bestimmungen des Wertpapierhandelsgesetzes zu Insiderrecht und Ad-hoc-Publizität »

© 2015 Audit Committee Institute e.V., assoziiert mit der KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, einem Mitglied des KPMG-Netzwerks unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Cooperative (»KPMG International«), einer juristischen Person schweizerischen Rechts, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten.

(§§ 12 ff. WpHG). Künftig wird sich das ändern: Art. 11 MAR enthält spezielle Vorschriften, die für Marktsondierungen ein bestimmtes Verfahren und vor allem eine entsprechende Dokumentation vorschreiben. Die EU-weite Vereinheitlichung der Regeln über Marktsondierungen gibt den Marktteilnehmern einen sicheren Rahmen und ist grundsätzlich zu begrüßen. Allerdings werden neue Anforderungen in administrativer Hinsicht geschaffen, die es zu beachten gilt. Der Compliance-Aufwand bei Marktsondierungen steigt.

Was sind Marktsondierungen?

Marktsondierungen sind zulässige und erwünschte Formen der Kommunikation im Vorfeld von Kapitalmarkttransaktionen, um die Einschätzung potenzieller Investoren einzuholen. Sie werden in der Regel vom Management des Emittenten oder der Emissionsbank durchgeführt. Typische Transaktionen, bei denen »der Markt« bzw. einzelne Marktteilnehmer vorab »sondiert« werden, sind die Platzierung von Wertpapieren am Kapitalmarkt oder der Verkauf größerer Aktienpakete im Rahmen von »Block Trades«. Nach der Marktmissbrauchsverordnung kann aber auch die Kommunikation im Vorfeld von öffentlichen Übernahmeangeboten eine Marktsondierung sein (Art. 11 Abs. 2 MAR). Ziel einer Marktsondierung ist es, das Interesse potenzieller Investoren an einem möglichen Geschäft und dessen Bedingungen (etwa Umfang und preisliche Gestaltung) abzuschätzen. Dadurch wird es in vielen Fällen erst möglich, eine Kapitalmarkttransaktion so zu strukturieren, dass sie vom Markt aufgenommen wird und reibungslos umgesetzt werden kann.

Potenzieller Konflikt mit Verbot der Offenlegung von Insiderinformationen

Da im Rahmen einer Marktsondierung Informationen über eine potenzielle Kapitalmarkttransaktion weitergegeben werden und diese Informationen den Charakter einer Insiderinformation haben können, droht ein Konflikt mit dem Verbot der Offenlegung von Insiderinformationen (Art. 10 Abs. 1 MAR). Die Marktmissbrauchsverordnung will Marktsondierungen privilegieren. Deshalb enthält Art. 11 MAR Ausnahmen vom Verbot der Offenlegung einer Insiderinformation. Sofern die vorgeschriebenen Abläufe eingehalten und dokumentiert werden, liegt also kein Verstoß gegen das insiderrechtliche Offenlegungsverbot vor.

Hält sich ein Marktteilnehmer bei einer Marktsondierung nicht an das vorgesehene Verfahren, führt das nicht automatisch zu einem Verstoß gegen das Offenlegungsverbot. Allerdings ist die Offenlegung dann anhand der allgemeinen insiderrechtlichen Vorschriften zu messen, die deutlich unbestimmter sind (vgl. Erwägungsgrund 35 MAR). Zu prüfen ist dann also insbesondere, ob die Offenlegung »im Zuge der normalen Ausübung einer Beschäftigung oder eines Berufs oder der normalen Erfüllung von Aufgaben« erfolgt ist (Art. 10 Abs. 1 MAR). Da die Kriterien hierfür nicht immer eindeutig sind, steigt die Rechtsunsicherheit. Deshalb werden Marktteilnehmer vermutlich bemüht sein, Marktsondierungen im Rahmen der neuen Regeln durchzuführen.

Ablauf einer Marktsondierung

Eine Offenlegung von Insiderinformationen im Rahmen einer Marktsondierung ist zulässig, wenn der offenlegende Marktteilnehmer (also derjenige, der die Marktsondierung durchführt) bestimmte Abläufe einhält und dokumentiert (Art. 11 Abs. 4 MAR). Die Dokumentation muss mindestens fünf Jahre aufbewahrt und auf Nachfrage der zuständigen Behörde vorgelegt werden. Damit soll das Risiko einer unbefugten Weitergabe der offengelegten Information reduziert werden.

Die Abläufe und Dokumentationsanforderungen sind für den offenlegenden Marktteilnehmer und den Informationsempfänger in Art. 11 Abs. 3 bis 8 MAR und in den ergänzenden Rechtsakten, die derzeit von der ESMA ausgearbeitet werden, detailliert geregelt. Zusammengefasst gilt:

(1) Der offenlegende Marktteilnehmer muss vor Durchführung der Marktsondierung

- beurteilen, ob es zur Offenlegung von Insiderinformationen kommen kann; über seine Schlussfolgerungen und Gründe muss er schriftliche Aufzeichnungen führen und diese fortlaufend aktualisieren;
- die Zustimmung des potenziellen Anlegers einholen, eine Marktsondierung zu erhalten, die Insiderinformationen enthält;
- den potenziellen Anleger darauf hinweisen, dass er die Insiderinformation nicht nutzen darf;
- den potenziellen Anleger darauf hinweisen, dass er sich mit der Zustimmung, die Information zu erhalten, auch verpflichtet, die Vertraulichkeit der Information sicherzustellen.

© 2015 Audit Committee Institute e.V., assoziiert mit der KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, einem Mitglied des KPMG-Netzwerks unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Cooperative (»KPMG International«), einer juristischen Person schweizerischen Rechts, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten.

(2) Der offenlegende Marktteilnehmer muss diese Vorgänge umfassend dokumentieren, insbesondere im Hinblick auf die übermittelten Informationen, die Identität der Informationsempfänger sowie Datum und Uhrzeit jeder Offenlegung.

(3) Anschließend führt der offenlegende Marktteilnehmer die Marktsondierung durch, teilt die Informationen also den potenziellen Anlegern mit und holt ihre Einschätzung zu der geplanten Transaktion ein. Die Informationsempfänger müssen nun selbst noch einmal prüfen, ob es sich bei den mitgeteilten Informationen um Insiderinformationen handelt oder nicht – und zwar unabhängig von der Einordnung durch den offenlegenden Marktteilnehmer.

(4) Sofern die übermittelten Informationen nach Einschätzung des offenlegenden Marktteilnehmers keine Insiderinformationen mehr sind, muss er die Informationsempfänger so rasch wie möglich informieren (sog. *Cleansing*). Auch hierüber sind Aufzeichnungen zu führen. Unabhängig davon müssen die Informationsempfänger selbst fortlaufend einschätzen, ob sie noch im Besitz von Insiderinformationen sind.

(5) Kommt es im Anschluss zur Durchführung der Transaktion, wird diese öffentlich bekannt. Damit dürfte in aller Regel der Charakter der im Rahmen der Marktsondierung übermittelten Informationen als Insiderinformation entfallen.

Auswirkungen auf die Compliance-Organisation

Die Marktmissbrauchsverordnung und die begleitende Richtlinie über strafrechtliche Sanktionen (sogenannte CRIM-MAD) führen bekanntlich zu einer erheblichen Verschärfung der Sanktionen. Unter anderem wird der Bußgeldrahmen für Verstöße gegen das Marktmissbrauchsrecht deutlich erweitert, indem künftig – ähnlich wie im Kartellrecht – der Unternehmensumsatz für die Bußgeldbemessung herangezogen werden kann. Vor diesem Hintergrund sollte der Compliance-Aufwand bei Marktsondierungen nicht unterschätzt werden. Zwar führt ein Abweichen von den Regeln des Art. 11 MAR nicht automatisch zu einem Verstoß gegen das insiderrechtliche Offenlegungsverbot (siehe oben). Allerdings dürften die Marktteilnehmer bemüht sein, in den Genuss der Privilegierung des Art. 11 MAR bei Marktsondierungen zu kommen und sich deshalb freiwillig den neuen Regeln unterwerfen. Damit stellen sich neue Anforderungen an die Compliance-Organisation. Für börsennotierte Unternehmen, die im Rahmen einer Kapitalmarkttransaktion selbst eine Marktsondierung durchführen möchten, mag der Aufwand überschaubar sein. Schließlich finden Kapitalmarkttransaktionen, die eine Marktsondierung erforderlich machen, nicht täglich statt. Anders ist dies jedoch bei Finanzinstituten, die bei Kapitalmarkttransaktionen beraten und im Zuge dessen Marktsondierungen für die Emittenten durchführen. Für sie gehören Marktsondierungen zum täglichen Geschäft. Sie müssen sicherstellen, dass das vorgeschriebene Verfahren (das derzeit von der ESMA konkretisiert wird) eingehalten und die entsprechende Dokumentation erstellt und aufbewahrt wird. Sofern bislang interne Compliance-Regelungen für Marktsondierungen bestanden, müssen diese angepasst werden. Angesichts der Verschärfung der Sanktionsregelungen sollte diese Compliance-Komponente von Marktsondierungen gerade für Finanzinstitute nicht unterschätzt werden. «

© 2015 Audit Committee Institute e.V., assoziiert mit der KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, einem Mitglied des KPMG-Netzwerks unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Cooperative (»KPMG International«), einer juristischen Person schweizerischen Rechts, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten.

Astrid Gundel

Neue Sanktionen: Existenzvernichtung möglich

Allgemein bekannt ist: Bußgelder bei Kartellrechtsverstößen können die Existenz eines Unternehmens bedrohen. Ähnliche Verhältnisse sind nun auch bei Verstößen gegen die Verbote des Insiderhandels und der Marktmanipulation zu erwarten. Auch die Sanktionen bei Verstößen gegen die Vorschriften zur Ad-hoc-Publizität, die Mitteilungspflicht bei Directors' Dealings und das Führen von Insiderverzeichnissen werden deutlich verschärft. Externes Whistleblowing soll zudem erleichtert werden; die Mitgliedstaaten können es sogar finanziell belohnen. Unternehmen sollten daher in den kommenden Monaten bis zum Inkrafttreten der Verordnung kritisch prüfen, ob insbesondere ihre Verfahrens- und Organisationsabläufe den neuen Anforderungen genügen werden.

Die Marktmissbrauchsverordnung will die straf- und verwaltungsrechtlichen Sanktionen in den EU-Mitgliedstaaten harmonisieren: Die Bestimmungen sind nicht unmittelbar anwendbar, sondern enthalten Mindestvorgaben, die von den Mitgliedstaaten in nationales Recht umgesetzt werden müssen.

Bußgelder

Durch höhere Bußgelder soll deren abschreckende Wirkung verstärkt werden. Nach EU-Recht muss das Bußgeld mindestens die dreifache Höhe der durch die Verstöße erzielten Gewinne oder vermiedenen Verluste betragen können. Den Mitgliedstaaten steht es frei, einen noch größeren Höchstbetrag festzusetzen.

Bei Verstößen gegen die Verbote der Marktmanipulation oder des Insiderhandels sollen gegen die Gesellschaft Geldbußen in Höhe von bis zu 15 Prozent ihres jährlichen Gesamtumsatzes festgesetzt werden können; desgleichen bei Zuwiderhandlungen gegen das Verbot des Zugänglichmachens von Insiderinformationen. Wird gegen die Bestimmungen zur Ad-hoc-Publizität verstoßen, so sollen gegen die Gesellschaft Geldbußen in Höhe von 2 Prozent ihres jährlichen Gesamtumsatzes verhängt werden können. Gehört die Gesellschaft einem Konzern an, kommt es jeweils auf den im letzten konsolidierten Abschluss der Konzernspitze ausgewiesenen Gesamtumsatz an. Dies gilt auch dann, wenn der Verstoß bei der Tochter- oder Enkelgesellschaft stattfand.

Abbildung 1 gibt eine Übersicht über die maximale Bußgeldhöhe nach der Marktmissbrauchsverordnung im Vergleich zum Status quo. Die Mitgliedstaaten können noch höhere Sanktionen festlegen.

Anders als im Kartellrecht haftet die Muttergesellschaft grundsätzlich wohl nicht für die Buße der Tochtergesellschaft mit.[1] »

1 Die Verordnung spricht von Sanktionen »gegen die juristische Person«; hiermit sollte die einzelne Gesellschaft gemeint sein.

© 2015 Audit Committee Institute e.V., assoziiert mit der KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, einem Mitglied des KPMG-Netzwerks unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Cooperative (»KPMG International«), einer juristischen Person schweizerischen Rechts, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten.

Astrid Gundel,
Rechtsanwältin,
Audit Committee
Institute e.V.

Bußgeldhöhe / Verstoß gegen	Status quo		Marktmissbrauchsverordnung	
	Natürliche Person	Juristische Person	Natürliche Person	Juristische Person
Ad-hoc-Publizität	Bußgeld: bis zu 1 Million EUR	Bis zu 1 Million EUR	Bis zu 1 Million EUR	Bis zu 2,5 Millionen EUR oder 2 Prozent des jährlichen Gesamtumsatzes des Unternehmens
Mitteilungspflicht bei Directors' Dealings	Bußgeld: bis zu 100.000 EUR	Bis zu 100.000 EUR	Bis zu 500.000 EUR	Bis zu 1 Million EUR
Führen von Insiderverzeichnissen	Bußgeld: bis zu 50.000 EUR	Bis zu 50.000 EUR	Bis zu 500.000 EUR	Bis zu 1 Million EUR
Verbot des Insiderhandels	Bußgeld: bis zu 200.000 EUR	Bis zu 200.000 EUR	Bis zu 5 Millionen EUR	Bis zu 15 Millionen EUR oder 15 Prozent des jährlichen Gesamtumsatzes der juristischen Person
Verbot des Mitteilens oder Zugänglichmachens von Insiderinformation	Bußgeld: bis zu 200.000 EUR	Bis zu 200.000 EUR	Bis zu 5 Millionen EUR	Bis zu 15 Millionen EUR oder 15 Prozent des jährlichen Gesamtumsatzes der juristischen Person
Verbot der Marktmanipulation	Bußgeld: bis zu 1 Million EUR	Bis zu 1 Million EUR	Bis zu 5 Millionen EUR	Bis zu 15 Millionen EUR oder 15 Prozent des jährlichen Gesamtumsatzes der juristischen Person

Hinweis: Ohne Berücksichtigung von strafrechtlichen Sanktionen oder Sanktionen, die infolge einer Straftat gegen das Unternehmen verhängt werden.

Abbildung 1

© 2015 Audit Committee Institute e.V., assoziiert mit der KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, einem Mitglied des KPMG-Netzwerks unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Cooperative (»KPMG International«), einer juristischen Person schweizerischen Rechts, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten.

Gewinnabschöpfung

Das »reguläre« deutsche Ordnungswidrigkeitenrecht sieht nicht vor, dass neben einer Geldbuße zusätzlich noch der Gewinn, der infolge eines Rechtsverstoßes erzielt wurde, eingezogen wird. Der durch die Tat erlangte Vorteil bildet nur die Untergrenze des zu verhängenden Bußgelds. Dagegen bestimmt die Marktmissbrauchsverordnung, dass der infolge des Verstoßes erzielte Gewinn oder der vermiedene Verlust neben einer zusätzlichen finanziellen Sanktion eingezogen wird.

Zusammenarbeit mit Behörden

Nach derzeitiger Rechtslage kann bei Zuwiderhandlungen gegen vollziehbare Anordnungen der BaFin ein Bußgeld verhängt werden. Ein Bußgeld kann nicht festgesetzt werden, wenn die Person berechtigt ist, die Auskunft oder die Aussage insgesamt zu verweigern oder wenn eine Verschwiegenheitsverpflichtung besteht. Gemäß der Marktmissbrauchsverordnung soll in Zukunft bereits die »Verweigerung der Zusammenarbeit mit einer Ermittlung oder einer Prüfung« bußgeldbewehrt sein. Der sehr weit gefasste Tatbestand bedarf bei der Umsetzung in deutsches Recht der Konkretisierung, insbesondere der Berücksichtigung des Auskunfts- und Aussageverweigerungsrechts sowie von gesetzlichen Verschwiegenheitspflichten, um nicht gegen rechtsstaatliche Grundsätze zu verstoßen.

Darüber hinaus soll das Ausmaß der Zusammenarbeit der für den Verstoß verantwortlichen Personen mit der zuständigen Behörde bei der Art und Höhe der Sanktion berücksichtigt werden. Die Erwägungsgründe der Verordnung stellen klar, dass die Zusammenarbeit zu einer Ermäßigung der Sanktion führen kann. Eine Verschärfung wäre auch nicht mit rechtsstaatlichen Prinzipien zu vereinbaren.

»Naming and shaming«

Jede verhängte Sanktion muss die zuständige Behörde für einen Zeitraum von fünf Jahren auf ihrer Website veröffentlichen. Publiziert werden sollen – unter Beachtung des Grundsatzes der Verhältnismäßigkeit – mindestens die Art und der Charakter des Verstoßes und die Identität der verantwortlichen Personen. Dies verschärft die bisherige Rechtslage deutlich, wonach die Veröffentlichung in das Ermessen der Behörde gestellt ist. Zudem dürfen derzeit die Veröffentlichungen von Bußgeldentscheidungen keine personenbezogenen Daten enthalten.

Strafrechtliche Sanktionen

Die Verordnung wird von einer Richtlinie über strafrechtliche Sanktionen bei Marktmanipulation, Insiderhandel und unrechtmäßige Offenlegung von Insiderinformationen begleitet, die bestimmte Mindeststrafen vorsieht. Neu ist, dass auch der Versuch der Marktmanipulation strafbar ist.

Außerdem sollen wirksame, verhältnismäßige und abschreckende Sanktionen *gegen Gesellschaften* verhängt werden. Voraussetzung ist, dass eine der in der Richtlinie genannten Straftaten zugunsten der Gesellschaft begangen wurde – und zwar von einer Person, die zur Vertretung der Gesellschaft befugt ist, Entscheidungen in ihrem Namen treffen kann oder mit Kontrollbefugnis innerhalb der Gesellschaft ausgestattet ist. Als mögliche Sanktionen werden genannt:

- Geldstrafen oder nicht strafrechtliche Geldbußen,
- der Ausschluss von öffentlichen Zuwendungen oder Hilfen,
- vorübergehendes oder ständiges Verbot der Ausübung der Handelstätigkeit,
- Unterstellung unter richterliche Aufsicht,
- richterlich angeordnete Auflösung,
- vorübergehende oder endgültige Schließung von Einrichtungen, die zur Begehung der Straftat genutzt wurden.

Die Einführung eines Unternehmensstrafrechts ist für die Umsetzung der Richtlinie nicht erforderlich.

Externes und internes Whistleblowing

Das Melden von Verstößen gegenüber Behörden soll durch die Einrichtung »wirksamer Mechanismen« erleichtert werden. Diese Mechanismen umfassen laut Verordnung mindestens:

- Spezielle Verfahren für die Entgegennahme der Meldungen über Verstöße und deren Nachverfolgung,
- einen angemessenen Schutz von abhängig Beschäftigten, die Verstöße melden oder eines solchen bezichtigt werden, vor ungerechter Behandlung und
- den Schutz personenbezogener Daten derjenigen, die den Verstoß melden oder ihn mutmaßlich begangen haben.

© 2015 Audit Committee Institute e.V., assoziiert mit der KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, einem Mitglied des KPMG-Netzwerks unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Cooperative (»KPMG International«), einer juristischen Person schweizerischen Rechts, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten.

Die Mitgliedstaaten sollen darüber hinaus finanzielle Anreize für externes Whistleblowing setzen können.

Für Arbeitgeber, die in Bereichen tätig sind, die durch Finanzdienstleistungsregulierungen geregelt sind, ist die verpflichtende Einrichtung angemessener Whistleblowing-Systeme vorgesehen.

Umsetzung der Transparenzrichtlinie-Änderungsrichtlinie

Die ebenfalls im Wertpapierhandelsgesetz geregelten Meldepflichten bei Erwerb oder Veräußerung von Unternehmensbeteiligungen werden in Zukunft ebenfalls stärker sanktioniert und nach natürlicher und juristischer Person differenziert. Dies sieht die Transparenzrichtlinie-Änderungsrichtlinie[2] vor, zu deren Umsetzung Ende April 2015 von der Bundesregierung ein Gesetzesentwurf[3] vorgelegt wurde. Zudem ist die Ausübung des Stimmrechts nun auch dann auszusetzen, wenn gegen die Meldepflicht für Finanzinstrumente verstoßen wurde. Schließlich sind Verstöße unter Nennung der verantwortlichen Person zwingend durch die BaFin bekannt zu machen. Hierzu gehören auch – unter Berücksichtigung des Grundsatzes der Verhältnismäßigkeit – personenbezogene Daten.

FOLGEN FÜR DEN AUFSICHTSRAT

Angesichts des verschärften Sanktionsregimes sollte der Aufsichtsrat kritisch die Vorbereitung auf die neuen Vorgaben begleiten. Hierbei muss er folgende Aufgaben der Geschäftsleitung im Blick behalten:

- Verfahrens- und Organisationsabläufe bei der Kapitalmarkt-Compliance sollten überprüft werden, insbesondere das System der Informationsbeschaffung, -veröffentlichung und -speicherung. Hierbei ist auch zu untersuchen, ob die erforderlichen (personellen) Ressourcen vorhanden sind, um die Aufgaben bewältigen zu können.
- Unternehmensinterne Richtlinien für die Aufbewahrung und Vernichtung von Dokumenten sollten erstellt bzw. an die neuen Bestimmungen angepasst werden.
- Vor dem Hintergrund des komplizierten Regelungssystems mit delegierten Rechtsakten, Durchführungsakten, ESMA-Leitlinien und -Empfehlungen bietet sich besonders die Erstellung bzw. Anpassung unternehmensspezifischer Handbücher an.
- Sollte noch kein internes Whistleblowing-System eingerichtet worden sein, ist spätestens jetzt die Implementierung eines solchen – auch zur Vermeidung eines verfrühten externen Whistleblowings – dringend anzuraten.
- Betroffene Mitarbeiter sollten auf die neuen Regulierungen vorbereitet und regelmäßig geschult werden.
- Emittenten, deren Finanzinstrumente (auf eigene Veranlassung) ausschließlich im Freiverkehr gehandelt werden, sollten ihre Compliance-Organisation insbesondere auch auf die für sie neuen Gebote der Ad-hoc-Publizität, der Mitteilung von Directors' Dealings und des Führen von Insiderverzeichnissen vorbereiten.

Außerdem sollte der Aufsichtsrat kritisch hinterfragen, ob er selbst ausreichend mit den neuen Vorgaben – insbesondere auch in Bezug auf die Ad-hoc-Publizität, Directors' Dealings und Insiderlisten – vertraut ist. «

2 Richtlinie 2013/50/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 22.10.2013 zur Änderung der Richtlinie 2004/109/EG des Europäischen Parlaments und des Rates zur Harmonisierung der Transparenzanforderungen in Bezug auf Informationen über Emittenten, deren Wertpapiere zum Handel auf einem geregelten Markt zugelassen sind, der Richtlinie 2003/71/EG des Europäischen Parlaments und des Rates betreffend den Prospekt, der beim Angebot von Wertpapieren oder bei deren Zulassung zum Handel zu veröffentlichen ist, sowie der Richtlinie 2007/41/EG der Kommission mit Durchführungsbestimmungen zu bestimmten Vorschriften der Richtlinie 2004/109/EG; die Umsetzung in nationales Recht muss bis zum 27.11.2015 erfolgen.

3 Entwurf eines Gesetzes zur Umsetzung der Transparenzrichtlinie-Änderungsrichtlinie vom 29.4.2015

© 2015 Audit Committee Institute e.V., assoziiert mit der KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, einem Mitglied des KPMG-Netzwerks unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Cooperative (»KPMG International«), einer juristischen Person schweizerischen Rechts, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten.

Susanne Jungblut

Erdrückt der Niedrigzins die betriebliche Altersversorgung?

Susanne Jungblut ist als Aktuarin und Sachverständige für betriebliche Altersversorgung seit vielen Jahren beratend im Bereich der betrieblichen Altersversorgung tätig. Sie leitet den Beratungsbereich Compensation & Benefits der KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft.

Bereits seit einigen Jahren befinden sich die Zinsen auf einem historischen Tiefstand. Dies betrifft Unternehmen und deren Planung in vielfacher Hinsicht. Insbesondere die stetig steigenden Pensionsverpflichtungen setzen die Unternehmen unter Druck. Selbst wirtschaftlich gesunden Gesellschaften kann hierdurch eine bilanzielle Überschuldung drohen. Bedeuten die niedrigen Zinsen das Aus für die betriebliche Altersversorgung?

Erdrückt der Niedrigzins die betriebliche Altersversorgung?

Schon seit einigen Jahren führt der Druck der demografischen Entwicklung in regelmäßigen Abständen zu Kürzungen der Leistungen aus der gesetzlichen Rentenversicherung. Als adäquate Alternative wurde jahrelang die kapitalgedeckte Altersversorgung – privat oder betrieblich organisiert – propagiert. Diese beiden Säulen der Altersversorgung stehen nun aber unter dem Druck der niedrigen Zinsen – im privaten Bereich, weil Ersparnisse und Lebensversicherungen auch inflationsbereinigt deutlich geringere Leistungen erwirtschaften als geplant, und im betrieblichen Bereich, weil die bilanziell auszuweisenden Versorgungsverpflichtungen erheblich gestiegen sind und somit die Bilanzen der Unternehmen zunehmend belasten.

Zins und Pensionsverpflichtungen – quo vadis?

Nach wie vor wird die betriebliche Altersversorgung in Deutschland zu einem überwiegenden Teil über den Weg der Direktzusage durchgeführt. Hierbei richtet sich der Versorgungsanspruch der Mitarbeiter unmittelbar gegen ihren Arbeitgeber, der hierfür in seiner Bilanz entsprechende Pensionsrückstellungen auszuweisen hat. Diese Pensionsrückstellungen sind sowohl unter IFRS als auch unter HGB auf Basis eines Diskontierungszinses zu berechnen, der sich an den Renditen von hochwertigen Unternehmensanleihen orientiert. Abgesehen von kurzen Erholungsphasen sind diese Renditen seit nunmehr sieben Jahren ständig gesunken (siehe Abb. 1).

© 2015 Audit Committee Institute e.V., assoziiert mit der KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, einem Mitglied des KPMG-Netzwerks unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Cooperative (»KPMG International«), einer juristischen Person schweizerischen Rechts, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten.

Unter IFRS ist der Diskontierungszins für die Ermittlung der Pensionsrückstellungen stichtagsgenau festzulegen; dagegen erfolgt die Abzinsung unter HGB mit dem durchschnittlichen Marktzinssatz der vergangenen sieben Geschäftsjahre. Während somit der IFRS-Abzinsungssatz der Entwicklung der Renditen auf Unternehmensanleihen unmittelbar folgt, vollzieht der HGB-Rechnungszins deren Verlauf erst mit einer zeitlichen Verzögerung (und zudem geglättet) (siehe Abb. 2).

Da derzeit der für den HGB-Rechnungszins maßgebliche Zeitraum noch Jahre mit vergleichsweise hohen Zinsen beinhaltet, muss für die nächsten Jahre von einem weiteren Sinken dieses Zinssatzes ausgegangen werden. Sogar ein kurzfristiger Anstieg der Marktzinsen kann einen weiteren Rückgang des Rechnungszinses nach HGB nicht verhindern. Selbst wenn die Rendite auf langfristige Unternehmensanleihen bis zum Jahresende 2015 auf 3 Prozent steigt und in der Folge auf diesem Niveau verbleibt, wird der HGB-Rechnungszins bis zum Jahresende 2016 – verglichen mit dem Stand zum Jahresende 2014 – um 100 Basispunkte sinken. Jedoch ist eine Trendwende nicht in Sicht. Zumindest mittelfristig geht der Kapitalmarkt von weiterhin niedrigen Zinsen, zum Teil sogar von Negativzinsen aus.

Die fallenden Zinsen bewirken einen erheblichen Anstieg der Versorgungsverpflichtungen. Die für den IFRS-Abschluss maßgeblichen Pensionsverpflichtungen der DAX30-Konzerne stiegen allein im Jahr 2014 von 300 Milliarden EUR auf 372 Milliarden EUR, also um rund 25 Prozent. Eine entsprechende Entwicklung war für die Unternehmen außerhalb der DAX30 zu beobachten. Ausgehend von den derzeitigen Zinserwartungen werden die Pensionsverpflichtungen im Laufe des Jahres 2015 um circa weitere 10 Prozent steigen. Unter HGB wird diese Entwicklung in den nächsten Jahren verzögert nachgeholt (siehe Abb. 3).

Die sowohl unter IFRS als auch unter HGB ständig steigenden Pensionsrückstellungen belasten die Unternehmensbilanzen erheblich. Als offensichtlichste Auswirkungen sind eine sinkende Eigenkapitalquote und damit verbunden eine schlechtere Bonitätsnote sowie eine geringere Dividendenausschüttung zu nennen. Im schlechtesten Fall kann sich eine bilanzielle Überschuldung auch wirtschaftlich gesunder Unternehmen ergeben. »

Abb. 1 **Iboxx: Rendite AA+ Unternehmensanleihen in EUR**

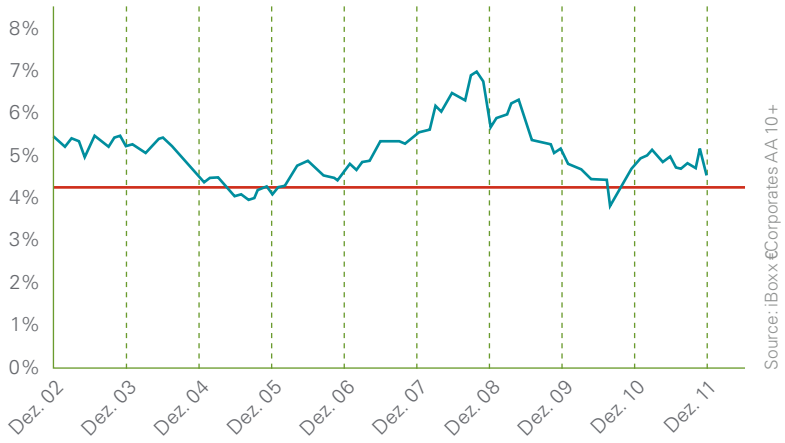
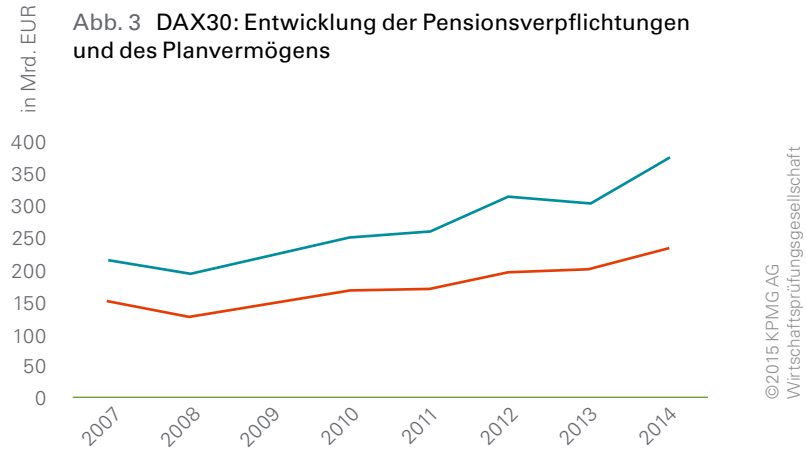


Abb. 2 **Entwicklung der Rechnungszinssätze für IFRS und HGB**

HGB (BilMoG) — IFRS

Annahme: gleichbleibendes Zinsniveau ab März 2015

Abb. 3 **DAX30: Entwicklung der Pensionsverpflichtungen und des Planvermögens**



Pensionsverpflichtung — Planvermögen

© 2015 Audit Committee Institute e.V., assoziiert mit der KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, einem Mitglied des KPMG-Netzwerks unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Cooperative (»KPMG International«), einer juristischen Person schweizerischen Rechts, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten.

Sollten sich die Unternehmen also aus der betrieblichen Altersversorgung verabschieden?

Auf den ersten Blick mag das derzeitige Zinsszenario den Schluss nahelegen, dass sich die Unternehmen aus der betrieblichen Altersversorgung weitestgehend zurückziehen sollten. Vor dem Hintergrund der demografischen Entwicklung und des sich bereits abzeichnenden Mangels an (qualifizierten) Arbeitskräften sollte ein solcher Schritt jedoch sorgfältig durchdacht werden. Die gegenwärtige politische und gesellschaftliche Diskussion der Altersversorgung und der steigenden Altersarmut unterstreicht die Bedeutung der betrieblichen Altersversorgung für die Arbeitnehmer. Es ist daher nicht überraschend, dass die betriebliche Altersversorgung zu den von den Mitarbeitern am meisten geschätzten betrieblichen Nebenleistungen gehört. Sie stellt damit ein für die Arbeitgeberattraktivität bedeutendes Vergütungsinstrument dar. Die Antwort auf die Niedrigzinsphase sollte daher nicht die Abschaffung der betrieblichen Altersversorgung, sondern deren Umstrukturierung oder Umfinanzierung sein.

Vor diesem Hintergrund fragen Unternehmen verstärkt nach möglichen »Gegenmaßnahmen«. Es gibt keinen »Königsweg«, aber eine Reihe möglicher Maßnahmen, die individuell auf Basis der jeweiligen Unternehmensgegebenheiten sinnvoll zu kombinieren sind:

- Durch eine Umstrukturierung der betrieblichen Altersversorgung kann das Zinsrisiko – und damit aber auch die Investitionschancen – auf die Arbeitnehmer oder auch teilweise auf eine externe Versorgungseinrichtung übertragen werden. Dies betrifft sowohl leistungsorientierte Pensionspläne als auch beitragsorientierte Systeme, bei denen der Arbeitgeber jedoch eine Zinsgarantie übernommen hat.

- Eine Gegenfinanzierung der Pensionsverpflichtungen über ein CTA (Contractual Trust Arrangement) entlastet die Bilanz aufgrund der dann vorzunehmenden Saldierung der Verpflichtungen mit den abgesonderten Vermögenswerten. Auch nicht liquide Kapitalanlagen, wie beispielsweise Immobilien, können hierfür geeignet sein.

- Durch die Auslagerung der Verpflichtungen auf einen externen Träger, zumeist einen Pensionsfonds, entsteht eine mittelbare Verpflichtung, die unter HGB grundsätzlich dem Bilanzierungswahlrecht unterliegt. Unter IFRS erfolgt wiederum eine Saldierung von Verpflichtungen und externem Vermögen.

Welche Schritte für das jeweilige Unternehmen geeignet sind, hängt von dessen vorhandener Versorgungslandschaft und seinen wirtschaftlichen Rahmenbedingungen ab.

Die betriebliche Altersversorgung wird in Zukunft weiterhin an Bedeutung gewinnen – sowohl für die Arbeitgeberattraktivität des einzelnen Unternehmens als auch für dessen gesellschaftliche Wertschätzung.

Der Aufsichtsrat sollte sich vom Vorstand darlegen lassen,

- welche Ergebnis- und Eigenkapitalbelastungen aufgrund des Niedrigzinsumfelds auf das Unternehmen zukommen,

- in welchem Umfang die zu erwartenden zusätzlichen Belastungen in der Unternehmensplanung berücksichtigt wurden,

- welche Maßnahmen bereits identifiziert und analysiert wurden, um die mit der Zinsthematik verbundenen Belastungen sowie weitere Risiken der betrieblichen Altersversorgung abzufedern,

- welche der analysierten Maßnahmen bereits umgesetzt wurden oder mit konkretem Zeitplan umgesetzt werden.

AKTUELLES ZUM NIEDRIGZINS

- Seit April d. J. sind die Renditen der Unternehmensanleihen – wenn auch auf niedrigem Niveau – kurzfristig gestiegen. Es ist derzeit jedoch nicht absehbar, dass diese Entwicklung nachhaltig das Ende der Niedrigzinsphase einläutet.

- Der Bundestag hat den Gesetzgeber im Juni aufgefordert, eine angemessene Verlängerung des Bezugszeitraums für die Ermittlung des Durchschnittszinssatzes nach HGB zu prüfen. Im Gespräch ist bislang eine Verlängerung des Glättungszeitraums auf zwölf Jahre.

  Eine Verlängerung des Durchschnittszeitraums entlastet die Unternehmen, da das Absinken des Rechnungszinses damit verzögert wird. Allerdings werden im Falle wieder steigender Zinsen die Pensionsrückstellungen langsamer sinken, als es unter der derzeitigen Regelung der Fall wäre. «

© 2015 Audit Committee Institute e.V., assoziiert mit der KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, einem Mitglied des KPMG-Netzwerks unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Cooperative (»KPMG International«), einer juristischen Person schweizerischen Rechts, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten.

Karen Ferdinand

Auswirkungen der Niedrigzinsphase im Rahmen unternehmerischer Entscheidungsprozesse

Karen Ferdinand ist Partnerin der KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft im Bereich Deal Advisory. Sie ist spezialisiert auf die Bewertung von immateriellen Vermögenswerten, gutachterliche Unternehmensbewertungen sowie steuerliche Bewertungen.

Hohe Kursverluste und eine zunehmende Volatilität an den Aktienmärkten sowie eine signifikante Reduzierung der Renditen von deutschen Staatsanleihen kennzeichneten den Kapitalmarkt in den letzten Jahren. In Verbindung mit dem über eine Billion Euro schweren Anleihenkaufprogramm der EZB in diesem Jahr erreichten Staatsanleihen ein historisch niedriges Niveau (siehe Grafik).

Das Niedrigzinsniveau hat einen wesentlichen Einfluss auf die Würdigung aller Investitions-, Transaktions- und Finanzierungsentscheidungen im Unternehmen. Der für Bewertungen zur Entscheidungsfindung herangezogene Kapitalisierungszinssatz setzt sich aus der Rendite von Staatsanleihen – als risikolose Rendite/Basiszinssatz – sowie dem Risikozuschlag als Vergütung für einzugehende unternehmerische Risiken zusammen. **Eine unreflektierte Übernahme des aktuellen Basiszinsniveaus ohne die Berücksichtigung des Effektes auf die Marktrisikoprämie würde zu Verzerrungen der Bewertungsergebnisse und damit der Entscheidungsbasis führen.**

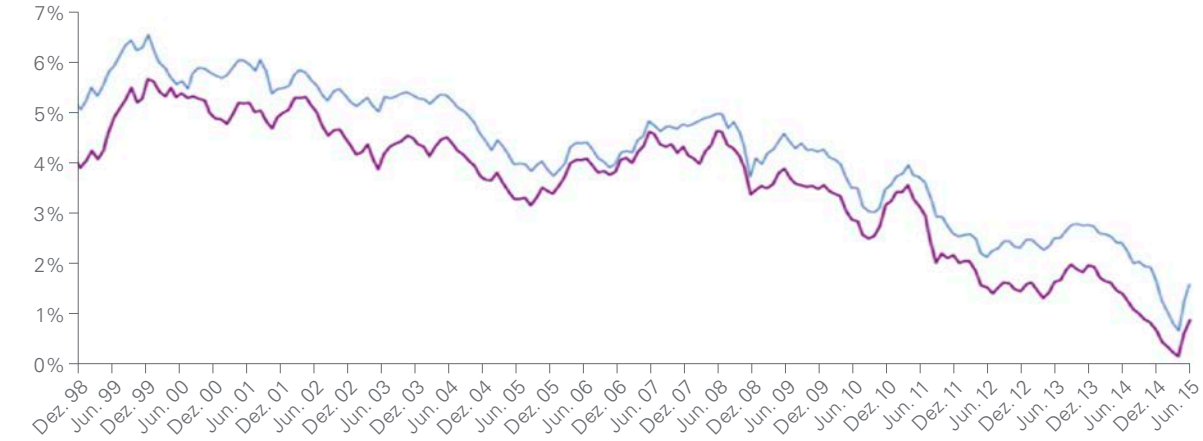
Transaktionen

Neben den stets zu berücksichtigenden Fragestellungen im Zuge von Transaktionsüberlegungen – wie der Identifikation von Chancen, Risiken und »Dealbreakern« in der Due Diligence oder der Bezifferung von Synergiepotenzial und Integrationskosten – ist derzeit besondere Aufmerksamkeit für die Festlegung der Kapitalkosten und die nachhaltige Ergebnissituation des Transaktionsobjekts geboten.

Zur Bewertung eines Transaktionsobjekts werden die erwarteten Zahlungsstromüberschüsse mit einem risiko-, steuer- und laufzeitäquivalenten Kapitalisierungszinssatz diskontiert. In aller Regel wird hierbei auf das Capital Asset Pricing Model (CAPM) zurückgegriffen, bei dem der Kapitalisierungszinssatz aus einem (quasi-) sicheren Basiszins und einem Risikozuschlag besteht.

Bei zunächst weitgehend unveränderten Zukunftserwartungen der Unternehmen drückt sich derzeit die rückläufige Renditewartung in steigenden Börsenkursen »

Entwicklung der Rendite deutscher Staatsanleihen (Datenbasis: Deutsche Bundesbank, Monatsdurchschnitt)



30-jährige Staatsanleihe (Monatsdurchschnitt) — 10-jährige Staatsanleihe (Monatsdurchschnitt)

© 2015 Audit Committee Institute e.V., assoziiert mit der KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, einem Mitglied des KPMG-Netzwerks unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Cooperative (»KPMG International«), einer juristischen Person schweizerischen Rechts, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten.

und gezahlten Kaufpreisen aus, da nur wenige erfolgversprechende Investments vorhanden sind und diese günstig finanziert werden können. Zusätzlich kommt die in den Finanzmärkten bestehende hohe Liquidität nicht im realwirtschaftlichen Sektor an, sondern wird in andere Anlageklassen (Edelmetalle, Land, Kunst etc.) investiert oder als Liquiditätsreserve zurückgehalten.

Ohne Anpassung der Risikozuschläge an die aktuelle Situation würde sich unter sonst gleichen Bedingungen der **Kapitalisierungszinssatz verringern und der rechnerische Unternehmenswert steigen.** Unsicherheit besteht darüber, inwiefern sich die bestehende hohe Liquidität zukünftig im realwirtschaftlichen Sektor niederschlagen wird und dann aufgrund von Wettbewerbseintritten, Überkapazitäten etc. zu Anpassungseffekten führt. Auch dies beeinflusst letztlich die zu erwartenden Überschüsse des Transaktionsobjekts.

Grundsätzlich besteht die **Gefahr, dass im Rahmen von Transaktionen zu hohe Unternehmenswerte ermittelt und Transaktionspreise gezahlt werden.** Insbesondere auf Erwerberseite ist daher zu hinterfragen, ob der rechnerisch ermittelte Unternehmenswert tatsächlich dem intrinsischen Unternehmenswert entspricht oder ob dieser Wert auf einer unreflektiert übernommenen schematischen Wertermittlung beruht, die die aktuelle Kapitalmarktsituation nicht ausreichend berücksichtigt.

Der Anspruch sollte daher sein, mittels geeigneter Ansätze wie z. B. Szenario- und Simulationstechniken Wirkungsketten und Ergebnisauswirkungen transparent zu machen, um belastbare Entscheidungen treffen zu können, aber auch **wirksame Steuerungsinstrumente** an die Hand zu bekommen, um ggf. einsetzende nachteilige Entwicklungen frühzeitig zu erkennen und gegensteuern zu können.

Aktuell beobachtbare Kaufpreise sind aufgrund der erhöhten Nachfrage von Investmentfonds, Versicherungen etc. relativ hoch. Sie stellen wie die Börsenkurse nur bedingt eine ausreichende Basis für die Entscheidung über eine Akquisition dar. Akquisitionsentscheidungen sollten daher ausreichend begründet und nachvollziehbar unter Berücksichtigung der aktuellen Kapitalmarktsituation erfolgen.

Betriebswirtschaftliche Planung und Steuerung

Zentrale Fragen von Entscheidern im Rahmen der strategischen Ausrichtung und Steuerung von Unternehmen sind:

- Was sind die relevanten Bereiche bzw. Produkte meines Unternehmen, die auch in Zukunft meine Ergebniserwartungen erfüllen und den Fortbestand des Unternehmens sichern können?
- Welche Risiken stehen diesen Renditeerwartungen gegenüber? Wie bepreise ich die spezifischen Risiken der einzelnen Bereiche bzw. Produkte in meinem Portfolio sowie die Interdependenzen zwischen diesen?

Als Gradmesser für Entscheidungen wird regelmäßig auf **Renditekennzahlen** zurückgegriffen, die mit einer Benchmark- oder Zielrendite verglichen werden, die wesentlich vom Kapitalmarktzins beeinflusst ist. Daher ist auch für diese **internen Steuerungskennzahlen** zu untersuchen, ob diese an das Kapitalmarktumfeld anzupassen sind bzw. ob die Planungsrechnungen die aktuelle Kapitalmarktsituation bereits angemessen reflektieren.

Unsicherheiten sind bereits bei der Erstellung der Planungsrechnung mittels Szenarien und Simulationen transparent darzustellen. Griechenland-Krise, Sanktionen gegen Russland, kriegerische Auseinandersetzungen in Afrika und dem Nahen Osten haben sowohl Auswirkungen auf die Realwirtschaft als auch auf die Kapitalmärkte. Um Fehlbeurteilungen zu vermeiden, kann es daher sinnvoll sein, ein **rendite- und risikoorientiertes Entscheidungsmodell** mit einzubeziehen.

Refinanzierungschancen/-risiken

Das aktuell niedrige Zinsumfeld hat die Refinanzierungsmöglichkeiten und -kosten für Unternehmen gegenüber der Vergangenheit stark verbessert. Dieses »window of opportunity« sollte insbesondere zur **Reorganisation bestehender Finanzierungsstrukturen** von den Unternehmen genutzt werden.

Diese historisch »ungewohnte« Situation günstiger Fremdkapitalkonditionen birgt aber auch die Gefahr, dass Unternehmen Investitionen tätigen, ohne die inhärenten Risiken der Investitionsentscheidung ausreichend gewürdigt zu haben. So sind auch die Risiken etwaiger Anschlussfinanzierungen zu dann ggf. ungünstigeren Konditionen zu beachten, durch die sich eine vermeintlich positive Investition als unrentabel erweisen könnte.

HINWEISE FÜR DEN AUFSICHTSRAT

Der Aufsichtsrat kann zusätzlich Informationen für die Beurteilung von In- und Desinvestitionen oder unternehmensinterne Renditeüberlegungen anfordern:

- Faktoren zur Beurteilung angemessener Kapitalkosten für den spezifischen Bewertungsanlass
- Risikoorientiertes Entscheidungsmodell «

© 2015 Audit Committee Institute e.V., assoziiert mit der KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, einem Mitglied des KPMG-Netzwerks unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Cooperative (»KPMG International«), einer juristischen Person schweizerischen Rechts, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten.

Herausgeber: Audit Committee Institute e.V. (ACI)

Leitung: Matthias Vogler (ViSdP)

Wissenschaftliche Leitung: Prof. Dr. Dr. h.c. mult. Peter Hommelhoff

Redaktion: Christina Gasser, Astrid Gundel,
Dr. Jochen Haußer

Audit Committee Institute e.V. (ACI)
THE SQUAIRE • Am Flughafen
60549 Frankfurt am Main
Telefon +49 69 9587-3040
Fax +49 1802 11991-3040
E-Mail aci@kpmg.de
www.audit-committee-institute.de

Gestaltung und Satz: stereobloc, Berlin

Druck: Das Druckteam Berlin

Stand: 16.7.2015

Bildnachweise: S. 4/5 ©sima/shutterstock.com; S. 8 ©razihusin/shutterstock.com; S. 11 ©Ismagilov/shutterstock.com; S. 13 ©sima/shutterstock.com; S. 14 ©Inok/istockphoto.com; S. 26 ©Birgit Reitz-Hofmann/shutterstock.com; S. 36 ©kelly marken/fotolia.com; S. 38 ©ben bryant/shutterstock.com; S. 42/43 ©fredex/shutterstock.com; S. 47 ©Thomas Barrat/shutterstock.com; S. 49 ©Thomas Barrat/shutterstock.com; S. 50 ©Thomas Barrat/shutterstock.com; S. 54 ©sharky/shutterstock.com; S. 56 ©gustavofrazao/fotolia.com; S. 58 ©belterz/istockphoto.com; S. 63 ©Robert Kneschke/istockphoto.com; S. 64 ©.marqs/photocase.com; S. 67 ©Photographee.eu/shutterstock.com; S. 68 ©Lightspring/shutterstock.com; S. 69 ©Oleg Golovnev/shutterstock.com; S. 71 ©Frannyanne/shutterstock.com; S. 76 ©Nata-Lia/shutterstock.com; S. 78 ©atm2003/shutterstock.com; S. 79 ©pressmaster/istockphoto.com; S. 80 ©pressmaster/istockphoto.com

Illustrationen: S. 1 ©Magnum Johansson/shutterstock.com, stereobloc; S. 17 ©igor kisselev/shutterstock.com; S. 20 ©apartment/istockphoto.com; S. 30 ©martan/shutterstock.com; S. 52/53 ©appler/shutterstock.com

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.

Die Ansichten und Meinungen sind die der Verfasser und entsprechen nicht unbedingt den Ansichten und Meinungen des Audit Committee Institute e.V.

© 2015 Audit Committee Institute e.V., assoziiert mit der KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, einem Mitglied des KPMG-Netzwerks unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Cooperative (»KPMG International«), einer juristischen Person schweizerischen Rechts, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Printed in Germany.

Prof. Dr. Edgar Ernst,
WP StB Prof. Dr. Bettina Thormann,
Dr. Daniela Barth

Zehn Jahre DPR: Aktuelle Entwicklungen im Enforcement

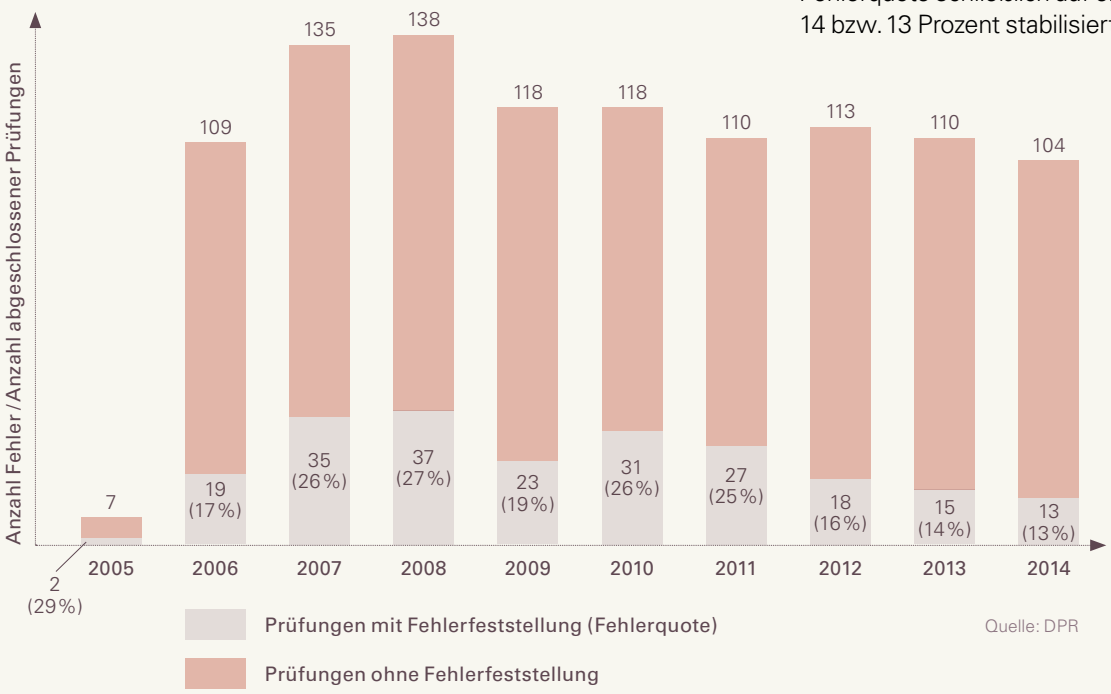
Seit dem Jahr 2005 ist die Deutsche Prüfstelle für Rechnungslegung (DPR) für die Durchsetzung von Rechnungslegungsnormen zuständig. Dabei bildet die DPR – neben Aufsichtsrat und Abschlussprüfer – die dritte Säule des Enforcements. Das zehnjährige Bestehen der DPR im Sommer 2015 bietet Anlass, einen Überblick über die Entwicklungen im Enforcement zu geben.

Überblick über Enforcement-Verfahren seit dem Jahr 2005

Vor zehn Jahren nahm die DPR ihre Tätigkeit mit der Zielsetzung auf, das durch zahlreiche Bilanzskandale Ende der 1990er-Jahre verloren gegangene Vertrauen der Anleger in die Richtigkeit der externen Rechnungslegung wiederherzustellen und die Qualität der Rechnungslegung bei kapitalmarktorientierten Unternehmen zu verbessern. Zur Erreichung dieser Zielsetzung führt die DPR insbesondere präventive Maßnahmen durch, um Rechnungslegungsfehlern vorzubeugen.

In Ausübung ihrer Tätigkeit hat die DPR in den vergangenen zehn Jahren rund 1.100 Verfahren abgeschlossen. Mehr als 200 dieser Verfahren endeten mit einer Fehlerfeststellung. Während in den Jahren 2007 bis 2011 Fehlerquoten von circa 25 Prozent zu verzeichnen waren, ist in den letzten drei Jahren ein deutlich rückläufiger Trend bei den Fehlerfeststellungen zu beobachten gewesen. In den Jahren 2013 und 2014 hat sich die Fehlerquote schließlich auf einem niedrigen Niveau von 14 bzw. 13 Prozent stabilisiert.

Abgeschlossene DPR-Prüfungen



Quelle: DPR

© 2015 Audit Committee Institute e.V., assoziiert mit der KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, einem Mitglied des KPMG-Netzwerks unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Cooperative (»KPMG International«), einer juristischen Person schweizerischen Rechts, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten.

Prof. Dr. Edgar Ernst ist Präsident der Deutschen Prüfstelle für Rechnungslegung (DPR) in Berlin.

WP StB Prof. Dr. Bettina Thormann ist Vizepräsidentin der Deutschen Prüfstelle für Rechnungslegung (DPR) in Berlin.

Dr. Daniela Barth ist Fachreferentin bei der Deutschen Prüfstelle für Rechnungslegung (DPR) in Berlin.

Nach Feststellung einer fehlerhaften Rechnungslegung fragt die DPR die betroffenen Unternehmen, ob sie dieser zustimmen. In der Regel geht der Fehlerfeststellung ein sehr intensives Unternehmensgespräch voraus. Der DPR ist es dabei wichtig, den Unternehmen und deren Abschlussprüfern Gelegenheit zur Darlegung ihrer Sicht und ihrer Argumente zu geben und sich der offenen Diskussion zu stellen. Gleichzeitig erläutern die Vertreter der DPR umfassend die Gründe, weshalb sie die gewählte Bilanzierung bzw. Darstellung in Anhang/Lagebericht für nicht vertretbar halten. Die Zustimmungsquote der Unternehmen zu den Fehlerfeststellungen der DPR bewegte sich über die Jahre hinweg auf relativ hohem Niveau. In den vergangenen fünf Jahren lag die Zustimmungsquote durchschnittlich bei etwa 75 Prozent.

Unabhängig davon, ob die Unternehmen der Fehlerfeststellung der DPR zugestimmt haben, werden alle Verfahren mit Fehlerfeststellungen automatisch an die BaFin weitergeleitet. Die Fälle ohne Zustimmung werden von der BaFin noch einmal einer eigenen Prüfung unterzogen. In den Jahren 2005 bis 2014 hat die BaFin insgesamt 47 Fälle abgeschlossen, in denen das Unternehmen die DPR-Fehlerfeststellung nicht akzeptiert hat. Davon kam in 38 Fällen (81 Prozent) die BaFin auch zu einer fehlerhaften Rechnungslegung und hat das Ergebnis der DPR damit bestätigt. »

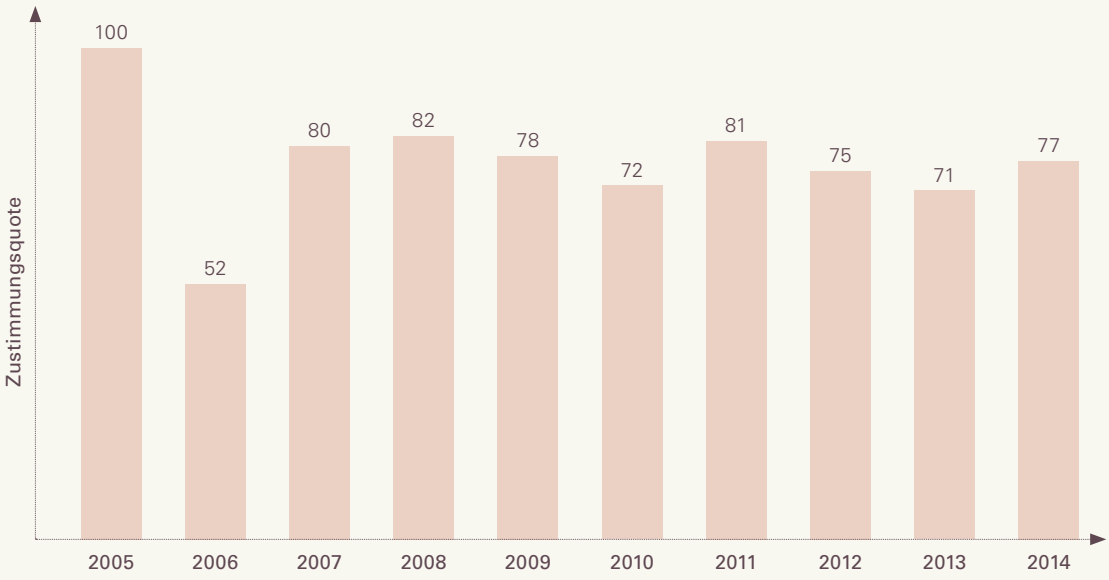
QUELLENHINWEIS

Die Statistik der BaFin ist in den Jahresberichten abrufbar unter

http://www.bafin.de/SharedDocs/Downloads/DE/Jahresbericht/dl_jb_2013.pdf?__blob=publicationFile&v=8

http://www.bafin.de/SharedDocs/Downloads/DE/Jahresbericht/dl_jb_2014.html?nn=2819230

Zustimmungsquote



Quelle: DPR

© 2015 Audit Committee Institute e.V., assoziiert mit der KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, einem Mitglied des KPMG-Netzwerks unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Cooperative (»KPMG International«), einer juristischen Person schweizerischen Rechts, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten.

Seit dem Jahr 2013 überprüft die DPR im Rahmen der Nachschau anhand von öffentlich verfügbaren Informationen systematisch die Korrektur der im Vorjahr von der DPR festgestellten Fehler sowie die Umsetzung der im Vorjahr erteilten Hinweise. Die Ergebnisse haben in den vergangenen zwei Jahren ein erfreuliches Bild gezeigt: Alle Unternehmen haben die bisher festgestellten Rechnungslegungsfehler durchweg korrigiert. Die von der DPR erteilten Hinweise wurden, sofern ersichtlich, in den weitaus meisten Fällen umgesetzt.

Im europäischen Kontext arbeitete die DPR (gemeinsam mit der BaFin) in den vergangenen Jahren eng mit der ESMA und den europäischen Enforcement-Institutionen zusammen, um zu einer Harmonisierung des Enforcements in Europa beizutragen.

Wie sich die Harmonisierung des Enforcements auf europäischer Ebene nach Verabschiedung der ESMA Guidelines on Enforcement in den nächsten Jahren weiter entwickeln wird, bleibt mit Spannung abzuwarten. Die DPR wird hierbei weiterhin unterstützend tätig sein.

QUELLENHINWEIS

Die ESMA Guidelines on Enforcement sind auf der Homepage der ESMA abrufbar unter
http://www.esma.europa.eu/system/files/2014-807_-_final_report_on_esma_guidelines_on_enforcement_of_financial_information.pdf

Quelle: DPR

Präventive Maßnahmen der Prüfstelle

Die DPR hat seit ihrer Gründung ihr präventives Instrumentarium kontinuierlich ausgebaut, um Unregelmäßigkeiten bereits bei der Erstellung von Unternehmensabschlüssen entgegenzuwirken.

Im Rahmen der allgemeinen Öffentlichkeitsarbeit erscheint jährlich der Tätigkeitsbericht der DPR. Ferner berichten das Präsidium, der Geschäftsführer und auch die Mitglieder der Prüfstelle in Form von Fachbeiträgen und -vorträgen über ihre Tätigkeit und aktuelle Entwicklungen.

QUELLENHINWEIS

Die Tätigkeitsberichte der DPR sind abrufbar unter
http://www.frep.info/presse/taetigkeitsberichte.php

Darüber hinaus veröffentlicht die DPR jedes Jahr ihre Prüfungsschwerpunkte für die darauffolgende Prüfungssaison. Dadurch wird den Unternehmen, ihren Abschlussprüfern und dem Aufsichtsrat Gelegenheit gegeben, die Rechnungslegung der betroffenen Sachverhalte einer besonders kritischen Würdigung zu unterziehen.

QUELLENHINWEIS

Die Prüfungsschwerpunkte sind auf der Homepage der DPR abrufbar unter
http://www.frep.info/pruefverfahren/pruefungs-schwerpunkte.php

Zu den fortlaufenden Maßnahmen zählt die Erteilung von Hinweisen in Bezug auf die künftige Rechnungslegung an die geprüften Unternehmen. Die präventive Wirkung der von der DPR erteilten Hinweise konnte durch eine Studie des Deutschen Aktieninstituts belegt werden: 38 Prozent der befragten Unternehmen haben aufgrund von Diskussionen mit der DPR oder Hinweisen von der DPR ihre Bilanzierungspraxis angepasst, wenngleich es bei nur 10 Prozent der befragten Unternehmen eine Fehlerfeststellung gegeben hat. Die Umsetzung dieser Hinweise wird durch die DPR seit 2013 im Rahmen einer Nachschau systematisch anhand öffentlich verfügbarer Informationen überwacht. Auch die Ergebnisse der Nachschau belegen die Wirksamkeit dieser präventiven Maßnahme.

QUELLENHINWEIS

DAI/PwC (Hrsg.), Bilanzkontrolle 2013. Erfahrungen kapitalmarktorientierter Unternehmen mit den Prüfungen der Rechnungslegung durch die Deutsche Prüfstelle für Rechnungslegung, Frankfurt am Main und München 2013, S. 20

© 2015 Audit Committee Institute e.V., assoziiert mit der KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, einem Mitglied des KPMG-Netzwerks unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Cooperative (»KPMG International«), einer juristischen Person schweizerischen Rechts, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten.

Die DPR nutzt darüber hinaus auch die Kommunikation mit den Standardsetzern, um die Qualität der Rechnungslegungsregeln zu verbessern. Besondere Beachtung fand hier die Stellungnahme der DPR zur »Agenda Consultation 2011« des IASB. Basierend auf den Erfahrungen aus den Prüfverfahren und zur Stärkung der Präventivfunktion hatte die DPR ausgewählte IFRS-Sachverhalte im Rahmen der Konsultation adressiert und Verbesserungsvorschläge aufgezeigt. Damit sollte auf eine bessere Anwendbarkeit für die Ersteller, aber auch auf eine stärkere Durchsetzbarkeit (Enforceability) für die Enforcement-Institutionen hingewirkt werden. In den Jahren 2013 und 2014 fand insbesondere ein fachlicher Austausch der DPR mit dem deutschen Standardsetzer DRSC zur Konzernlageberichterstattung nach DRS 20 statt.

Seit November 2009 haben kapitalmarktorientierte Unternehmen die Möglichkeit, sich zur Klärung komplexer bilanzieller Sachverhalte mit einer sog. fallbezogenen Voranfrage an die DPR zu wenden. Bis Ende 2014 machten die Unternehmen in 17 Fällen hiervon Gebrauch. Dabei erklärte die DPR bei sieben Voranfragen die vom Unternehmen vorgeschlagene bilanzielle Behandlung für nicht vertretbar, sodass eine fehlerhafte Rechnungslegung im Rahmen der Erstellung des Abschlusses vermieden werden konnte.

Seit dem Jahr 2012 führt die DPR darüber hinaus Jahresgespräche mit den fünf größten Wirtschaftsprüfungsgesellschaften sowie über die Plattform des IDW auch mit mittelständischen Wirtschaftsprüfungsgesellschaften, die kapitalmarktorientierte Unternehmen prüfen, durch. Der regelmäßige Erfahrungsaustausch soll u. a. dazu beitragen, die Vorgehensweise der DPR transparent zu machen, damit Schwachstellen in der Bilanzierung bereits durch den Abschlussprüfer identifiziert werden.

Da auch der Aufsichtsrat im Rahmen seiner Überwachungsfunktion Fehler in der Rechnungslegung vermeiden kann, intensivierte die DPR in den letzten beiden Jahren den Informationsaustausch mit Aufsichtsräten, insbesondere Prüfungsausschussmitgliedern, in Form von Workshops und Seminaren. In diesen Veranstaltungen wurden die Finanzexperten im Aufsichtsrat sowie die Finanzvorstände für aus Sicht der DPR vermeidbare Fehler sensibilisiert und über die Tätigkeit und Vorgehensweise der DPR informiert.

KERNFRAGEN FÜR DEN AUFSICHTSRAT

Sowohl Aufsichtsrat als auch DPR überwachen die Finanzberichterstattung kapitalmarktorientierter Unternehmen. Auch wenn die Überwachung aus verschiedenen Perspektiven und mit unterschiedlichen Herangehensweisen erfolgt, sollten Aufsichtsräte und insbesondere der Prüfungsausschuss öffentlich zugängliche Informationen zu Prüfungsschwerpunkten und Arbeitsergebnissen der DPR im Rahmen ihrer Tätigkeiten berücksichtigen. Letztendlich lassen sich Fehlerfeststellungen der DPR durch nachfolgend aufgeführte exemplarische Fragen des Aufsichtsrats zum Bilanz- und Risikomanagement des Unternehmens vermeiden.

- Wie wurden Ermessensentscheidungen (z. B. beim Goodwill Impairment-Test) ausgeübt? Wurde hierzu eine ausreichende Dokumentation angefertigt?
- Sind zukunftsgerichtete Informationen nachvollziehbar und konsistent dargestellt (z. B. im Lagebericht, bei den Annahmen zur Kaufpreisallokation, bei steuerlichen Planungsrechnungen)?
- Sind zugrunde liegende Annahmen (z. B. bei der Ermittlung eines Abzinsungssatzes) vertretbar und plausibel hergeleitet?
- Wurden kritische Bilanzierungssachverhalte und -methoden mit Vorstand und Abschlussprüfer diskutiert und hinreichend dokumentiert?

Ein konkretes Prüfverfahren der DPR sollte vom Aufsichtsrat ebenfalls eng begleitet werden. Hier sind für die Identifizierung kritischer Rechnungslegungsthemen in der Finanzberichterstattung durch den Aufsichtsrat beispielsweise nachfolgende Fragestellungen von besonderem Interesse:

- Welche Prüffelder wurden von der DPR identifiziert?
- Welche Prüffelder haben zu wiederholten Nachfragen der DPR geführt und warum?
- Welche Hinweise/Empfehlungen für die zukünftige Rechnungslegung hat die DPR gegeben?

Kommt es zu einer Fehlerfeststellung durch die DPR, kann der Aufsichtsrat den Vorstand im Hinblick auf nachfolgende Fragen beraten:

- Wie und wann sollte der Kapitalmarkt über den festgestellten Fehler unterrichtet werden?
- Welche Maßnahmen zur zukünftigen Vermeidung von Fehlern werden vom Vorstand ergriffen? «

© 2015 Audit Committee Institute e.V., assoziiert mit der KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, einem Mitglied des KPMG-Netzwerks unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Cooperative (»KPMG International«), einer juristischen Person schweizerischen Rechts, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten.

Frank A. Brogl

Auswirkungen des einheitlichen Aufsichtsmechanismus auf »Weniger Bedeutende Institute«[1]

Frank A. Brogl ist Rechtsanwalt und Abteilungsdirektor für Aufsichtsrecht der DZ BANK AG, Frankfurt am Main. Er ist u. a. Vorsitzender der Arbeitsgruppe »Corporate Governance« der Europäischen Vereinigung der Genossenschaftsbanken (»EACB«) in Brüssel.

»Es hätte schlimmer kommen können!« – Einige Branchenvertreter würden vielleicht auch von der »Ruhe vor dem Sturm« reden, wenn sie nach der gegenwärtigen Situation der kleineren, im Regelfall eher regional tätigen Banken im Zusammenhang mit dem neuen einheitlichen Aufsichtsmechanismus (sog. **Single Supervisory Mechanism – »SSM«**) als Baustein der »Bankenunion«[2] befragt werden. Denn überschlägig betrachtet, fokussiert der SSM in der heutigen Ausrichtung eher die größeren, global aktiven Institute. Der SSM ist damit nicht so einheitlich, wie es der Begriff vermuten ließe und wie er ursprünglich gedacht war.

De jure- versus de facto-Betrachtung

Die subjektiv unterschiedliche Wahrnehmung hängt vor allem davon ab, ob man die Auswirkungen des SSM rein unter rechtlichen oder auch unter faktischen Aspekten betrachtet. Aus rechtlicher Perspektive steht im Vordergrund, dass der EZB primär die Aufsichtsbefugnis für die Institute[3] in der Eurozone übertragen wurde, die als »bedeutend« eingestuft werden[4]. Für ein zur Restmenge gehörendes, nach dem Sprachgebrauch der »SSM-Verordnung«[5] **als weniger bedeutend eingestuftes Institut** (»WBI« bzw. in Orientierung an der englischen Begrifflichkeit »Less Significant Institution« auch als »LSI« bezeichnet), **bleibt es bei direkter Aufsicht durch die** schon zuvor zuständigen **nationalen Behörden,** wie z. B. die BaFin. Mit Blick auf die von der EZB veröffentlichte Auflistung[6] ist der Anteil der WBIs innerhalb der Eurozone in Deutschland, gefolgt von den Ländern Österreich und Italien, mit Abstand am größten.

Über die aufsichtlichen Belange der WBIs entscheidet prinzipiell die nationale Aufsichtsbehörde abschließend. Selbst bei den wenigen Themenfeldern, bei denen der EZB ausdrücklich das Letztentscheidungsrecht auch bezüglich der WBIs vorbehalten ist, findet die diesbezüglich **unmittelbare Kommunikation** – zumindest in der ersten Stufe der insoweit mehrstufigen »gemeinsamen Verfahren« – **im Verhältnis zwischen der nationalen Aufsicht und dem betroffenen Institut statt.** Dies sind die aufsichtlichen Verfahren bezüglich

- Erteilung und Entzug von Erlaubnissen zum Geschäftsbetrieb (»Banklizenz«) und zur
- Beurteilung des Erwerbs qualifizierter Beteiligungen.

Obgleich die Auswirkungen damit eher geringfügig daherkommen, wäre es für WBIs verfehlt, sich mit dem Gefühl der Nichtbetroffenheit entspannt zurückzulehnen. Denn es ist vor allem der Überzeugungsarbeit der diesbezüglich zuständigen Bankenverbände zu verdanken, dass sich die EU-Kommission mit ihrem ursprünglichen Vorschlag, die EZB-Aufsicht auf alle Kreditinstitute im Euroraum zu erstrecken[7], nicht durchgesetzt hat. Geblieben sind davon aber zumindest noch **»Selbst-**

1 Der Beitrag gibt die persönliche Meinung des Autors wieder, die weder Rechtsberatung darstellt noch zwingend identisch ist mit der Bewertung Dritter, insbesondere der DZ BANK AG oder der Europäischen Vereinigung der Genossenschaftsbanken (»EACB«) in Brüssel.

2 Dazu eingehend: Audit Committee Quarterly IV/2014

3 Vgl. Art. 6 Abs. 4 der »SSM-Verordnung« (s. Fn. 5): *»… Kreditinstitute, Finanzholdinggesellschaften oder gemischte Finanzholdinggesellschaften …«;* in diesem Beitrag wie auch teils in der SSM-Verordnung zusammenfassend »Institute« genannt.

4 Abzugrenzen nach Größe, wirtschaftlicher Relevanz bzw. grenzüberschreitender Tätigkeit

5 Verordnung (EU) Nr. 1024/2013 des Rates vom 15.10.2013 zur Übertragung besonderer Aufgaben im Zusammenhang mit der Aufsicht über Kreditinstitute auf die Europäische Zentralbank

6 *http://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/ssm-listofsupervisedentities1409de.pdf*

7 COM(2012) 511 endg.

© 2015 Audit Committee Institute e.V., assoziiert mit der KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, einem Mitglied des KPMG-Netzwerks unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Cooperative (»KPMG International«), einer juristischen Person schweizerischen Rechts, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten.

eintrittsrechte« der EZB zur Übernahme der direkten Aufsicht über ein WBI, wenn[8]

- das Institut in mehreren EU-Mitgliedstaaten Tochtergesellschaften unterhält und in wesentlichem Umfang grenzüberschreitendes Geschäft betreibt,
- die Ausübung der direkten Aufsicht zur Sicherstellung einheitlicher Anwendung (ggf. von der EZB selbst gesetzter) aufsichtlicher Standards erforderlich ist oder
- sich die EZB der angezeigten Meinung der nationalen Aufsichtsbehörde anschließt, dass »Bedeutung« gegeben sei.

Unmittelbar spürbar ist der SSM-Rechtsrahmen für die WBIs letztlich, indem auch sie – wenn auch nur zu insgesamt rund 15 Prozent – zur **Kostentragung** auf EU-Ebene (neben der schon üblichen nationalen Kostenumlage) herangezogen werden.

Der bis dahin noch überschaubare Wirkungsgrad des SSM ändert sich deutlich, berücksichtigt man die Praxiserfahrungen nach nun schon mehr als sechs Monaten SSM.

Daten- und Informationsbedarf der EZB

Im Vordergrund der faktischen Auswirkungen steht der **»Datenhunger« der EZB.** Denn die für die indirekte Aufsicht bei der EZB zuständige Generaldirektion III »Mikroprudenzielle Aufsicht« wird von den WBIs zunächst aufgrund des Rechts wahrgenommen, über das routinemäßige Meldewesen hinaus Informationen über jene Institute einzufordern. Zur Informationssammlung bedient sich die EZB der nationalen Aufsichtsbehörden. In diesem Zusammenhang sind auch die Bestrebungen der EZB zum Aufbau einer Datenbank namens **»Analytical Credit Dataset«** (kurz »Ana-Credit«) zu berücksichtigen. Hiernach droht selbst kleineren und mittleren Banken, dass sie u. a. umfangreiche neue Meldungen zu Darlehen und diversen Kundendaten schon ab einem Kreditvolumen in Höhe von 25.000 Euro abgeben (d. h. auch den dazugehörigen Datensammel- und Meldeprozess einrichten) müssen. Parallel wird unter dem Stichwort **»FINREP«** auch von den WBIs die Zulieferung zum Finanzmeldewesen abverlangt. Zwar konnte die EZB zwischenzeitlich überzeugt werden, dass den WBIs insoweit vereinfachtes Berichtswesen zugestanden werden muss. Die generelle Absicht der EZB, FINREP an den internationalen IFRS-Standards auszurichten, zeigt sich indessen an den verbliebenen praktischen Schwierigkeiten, wenn die im Regelfall nach nationalen Rechnungslegungsstandards (wie z. B. nach HGB) bilanzierenden WBIs ihre Daten auf die Meldeformate der EZB überleiten müssen.

Aus praktischer Sicht günstig ist für die WBIs wenigstens der Umstand, dass auch sie sich bei jedweder Datenerhebung, Informationsanfrage oder sonstigem Kontakt mit der EZB auf ihr Recht berufen können, dass die **Kommunikation** beiderseits **in einer vom Institut gewählten Amtssprache** der EU (z. B. in Deutsch) geführt wird. An dieser Sprachenregelung ändert sich nichts, wenn das Anliegen der EZB über die nationalen Behörden an die WBIs herangetragen wird.

EZB-Richtlinienkompetenz

Darüber hinaus wirkt sich die EZB-Aufsicht – wenn auch zunächst nur schleichend – auf die WBIs aus, indem der EZB die zentrale Richtlinienkompetenz (d. h. Erlass von Leitlinien, Verordnungen und Weisungen) zusteht. Sie übt damit quasi eine **»Aufsicht über die Aufsicht«** aus und beeinflusst damit die für die WBIs unmittelbar spürbare Praxis auf nationaler Ebene. Das **Aufsichtshandbuch der EZB** ist dafür ein Paradebeispiel und gibt den nationalen Behörden – an den sog. SREP-Leitlinien der EBA orientierte – Aufsichtsstandards vor. Dass sich die EZB im Übrigen vorbehalten hat, auch bei **Vor-Ort-Prüfungen** der nationalen Aufseher bei WBIs teilzunehmen, rundet das »Angstszenario des Schattenaufsehers« insoweit ab.

Subsidiarität auch als Zukunftsmaßstab

Perspektivisch wird es vom **Augenmaß** aller Beteiligten abhängen und nicht zuletzt von einem insoweit wünschenswert selbstbewussten Auftreten der nationalen Aufseher, wie stabil sich die sinnvolle Zweigleisigkeit der Aufsicht im einheitlichen Mechanismus hält. Es braucht insbesondere hinreichend Fingerspitzengefühl, damit die formelle Aufteilung nicht durch faktische Wirkungen ausgehöhlt und **nicht undifferenziert** ein unsachgemäßer **Uniformismus** herbei- oder z. B. eine Schattenbilanzierung nach IFRS eingeführt wird. In einigen Punkten wird dazu nicht nur ein Nach-, sondern ein Umdenken benötigt, damit es in Zukunft keiner Beruhigung mehr durch öffentliche Schutzerklärungen bedarf, dass die Aufsicht über weniger bedeutende Institute im Einklang mit dem Prinzip der Subsidiarität eine Angelegenheit der nationalen Aufseher bleiben sollte und gleiche Standards auch nur bei tatsächlicher Gleichheit gelten sollten[9]. Die Andeutung der EZB, ein »Rahmenwerk für die indirekte Aufsicht weniger bedeutender Institute« zu entwickeln, nähren hingegen gegenläufige Sorgen. «

8 Art. 6 Abs. 4 Unterabs. 2 lit. iii), Unterabs. 3 und Abs. 5 lit. b) SSM-VO

9 So z. B. in Vorträgen des Bundesbankvorstands Andreas Dombret anlässlich der Konferenz »Bankenunion« der Kanzlei Freshfields Bruckhaus Deringer am 4.5.2015 sowie beim Verbandstag der Sparda-Banken am 22.5.2015

© 2015 Audit Committee Institute e.V., assoziiert mit der KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, einem Mitglied des KPMG-Netzwerks unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Cooperative (»KPMG International«), einer juristischen Person schweizerischen Rechts, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten.

Prof. Dr. Matthias Casper

Pflichtausschüsse im Aufsichtsrat mit Letztentscheidungskompetenz: Wird der Gesamtaufsichtsrat bald überflüssig?

Ein Gespenst geht in der deutschen Corporate Governance-Debatte um: Werden verbindlich einzurichtende Ausschüsse in einem Aufsichtsrat zu einem Staat im Staate, der dem Gesamtorgan Aufsichtsrat zu entgleiten droht? Stein des Anstoßes ist § 25d KWG, der als Teil des CRD IV-Umsetzungsgesetzes zum 1.1.2014 in Kraft getreten ist. CRD IV ist ein weiterer Baustein, mit dem der Gesetzgeber Lehren aus der Finanzmarktkrise 2007/2008 zieht und der Finanzbranche weitere Korsettstangen einfädelt. Neben der Verbesserung der Eigenkapitalausstattung hat sich der europäische Gesetzgeber auch das Kontrollgremium von Banken und anderen Finanzinstituten vorgenommen. Was ist geschehen?

In einer monströsen Regelung mit zwölf Absätzen, die auch geübten Gesetzesexegeten das Fürchten lehrt, werden neben umfangreichen Vorgaben zur Zusammensetzung insbesondere detaillierte Vorgaben zur inneren Organisation von Aufsichtsräten gemacht. Dabei stehen obligatorisch zu bildende Ausschüsse im Vordergrund. Sie werden treffend als Pflichtausschüsse bezeichnet. Fällt im regulären Aufsichtsrat die Bildung von Ausschüssen bisher in die Organisationsautonomie des Kontrollgremiums (§ 107 Abs. 3 AktG), so schreibt § 25d KWG den Banken zwingend vor, bestimmte Ausschüsse wie einen Risiko-, einen Prüfungs-, einen Nominierungs- und einen Vergütungskontrollausschuss zu bilden. Diese aufsichtsrechtliche Regelung gilt unabhängig von der Rechtsform des Finanzdienstleisters. Damit überlagert das Aufsichtsrecht abermals das allgemeine Gesellschaftsrecht. Doch damit nicht genug; auch der tradierte Grundsatz der Gesamtverantwortung des Aufsichtsrats gerät ins Wanken. Denn der Gesamtaufsichtsrat wird nicht nur gezwungen, Ausschüsse zu bilden, es wird ihm auch vorgeschrieben, welche Kompetenzen er den Pflichtausschüssen zu übertragen hat. Zwar wird von einer konkreten Liste der zu übertragenden Tätigkeiten für alle Ausschüsse weitgehend abgesehen, denn die Befugnisse der Ausschüsse sind grundsätzlich von »Art, Umfang, Komplexität und Risikogehalt der Geschäftstätigkeit des Unternehmens« abhängig (§ 25d Abs. 7 S. 1 KWG). Aber zumindest beim Risikoausschuss werden vielfältige Aufgaben endgültig auf diesen verlagert.

Der Risikoausschuss überwacht gemäß § 25d Abs. 8 S. 3 und 4 KWG selbstständig die Geschäftsmodell-

© 2015 Audit Committee Institute e.V., assoziiert mit der KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, einem Mitglied des KPMG-Netzwerks unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Cooperative (»KPMG International«), einer juristischen Person schweizerischen Rechts, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten.

Foto: Exzellenzcluster »Religion und Politik«/Holger Arning

Prof. Dr. Matthias Casper ist Direktor des Instituts für Unternehmens- und Kapitalmarktrecht an der Universität Münster und Mitherausgeber sowie Schriftleiter der Zeitschrift für Bankrecht und Bankwirtschaft (ZBB). Er ist zudem Mitglied des Arbeitskreises Europäische Finanzmarktregulierung beim BMF.

und Risikoadäquanz der Konditionen im Kundengeschäft und verlangt bei ihrer Inadäquanz von der Geschäftsleitung Verbesserungsvorschläge. Man höre und staune. Nicht der Aufsichtsrat als Ganzes, vertreten durch seinen Vorsitzenden, muss sich in der AG mit dem Vorstand ins Benehmen setzen. Adressiert wird der Risikoausschuss. Zudem überprüft er, ob die Anreizstruktur der Vergütungssysteme die Risiko-, Kapital- und Liquiditätsstruktur sowie die Wahrscheinlichkeit und Fälligkeit von Einnahmen berücksichtigt (§ 25d Abs. 8 S. 5 KWG). Nimmt man den Gesetzeswortlaut ernst, können exorbitante Boni oder Aktienoptionen künftig vom Risikoausschuss gestoppt werden. Zwar könnte man aus der Formulierung in § 25d Abs. 7 S. 1 KWG a. E. (»beraten und unterstützen«) den Schluss ziehen, dass auch die verpflichtenden Ausschüsse nur vorbereitend tätig werden, doch Abs. 8 spricht als spezielle Vorschrift eine andere Sprache.

Auch wenn bei den anderen Pflichtausschüssen nicht zwingend konkrete Aufgaben vorgegeben werden, wird man der gesetzlichen Regelung doch entnehmen können, dass ihnen zumindest ein gewisser Aufgabenkern in Abhängigkeit von der Größe und Komplexität des Unternehmens zuzuweisen ist. Innerhalb dieses Kernbereichs stellt sich ebenso wie bei den Pflichtaufgaben des Risikoausschusses die Frage nach einer Rückholkompetenz des Gesamtaufsichtsrats. Dafür streitet prima vista die Gesamtverantwortung des Aufsichtsrats. Andererseits würde eine dauerhafte und unbegrenzte Rückholkompetenz die Pflichtausschüsse entwerten und den Anwendungsbefehl des Aufsichtsrechts missachten. Rechtsprechung und Wissenschaften werden diese schwierige Gemengelage in der nächsten Zeit neu austarieren müssen. Ebenso wenig ist bisher geklärt, ob die Aufgaben beliebig von einem Pflichtausschuss auf den anderen übertragen werden können.

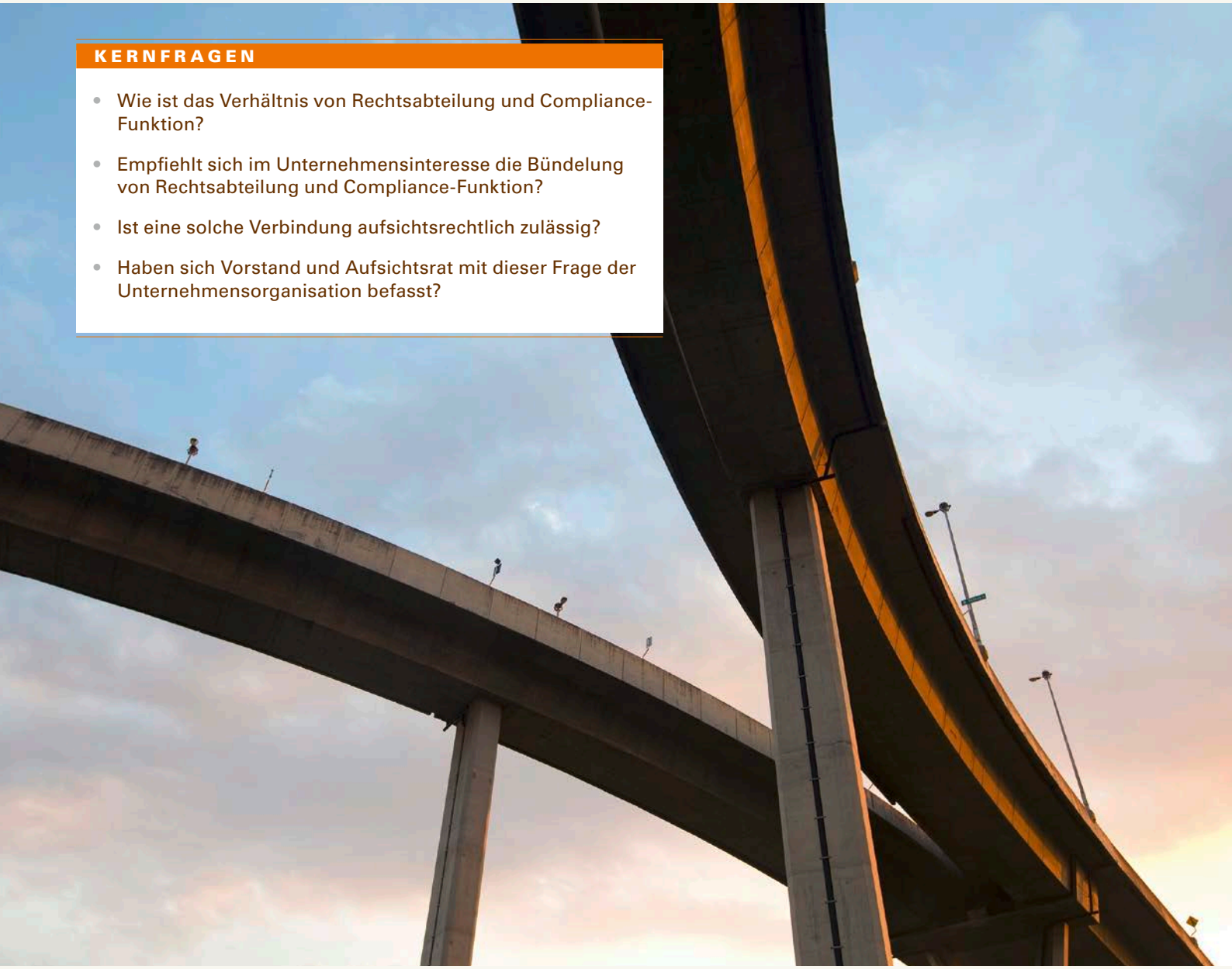
Neben der Kompetenzverschiebung zulasten des Plenums steht eine Verantwortungsverlagerung zu befürchten, die die Position des Aufsichtsrats als gesamtverantwortliches Überwachungsorgan der Gesellschaft infrage stellt. Denn auch in den Aufgabenfeldern, in denen die Ausschüsse weiterhin lediglich für das Plenum vorbereitend tätig sind oder es bei seinen Entscheidungen beraten, droht eine Haftungsverlagerung auf die Mitglieder des Ausschusses. Das nicht sachkundige Mitglied des Gesamtaufsichtsrats wird schnell mit dem Finger auf die pflichtvergessenen Mitglieder im Ausschuss zeigen, auf deren Sachkunde es sich verlassen habe. Damit droht die Gesamtverantwortung des Aufsichtsrats als Kollegialorgan unterminiert zu werden.

Also doch *imperium in imperio?* Nein, auch dem Gesamtaufsichtsrat der Bank verbleibt eine – wenn auch teilweise abgestufte – Gesamtverantwortung und ein originärer, nicht an die Ausschüsse zu delegierender Kernbereich an Kompetenzen. Eine unmittelbare Ausstrahlungswirkung auf nicht regulierte Aktiengesellschaften ist zudem derzeit nicht zu befürchten. Freilich bleibt die Gefahr, dass der Gesetzgeber das Aufsichtsrecht als Schrittmacher für nachfolgende Aktienrechtsreformen nutzt, wie dies im Bereich der Compliance bereits zu beobachten ist. Allerdings wäre der Gesetzgeber alles andere als gut beraten, für das allgemeine Aktienrecht am § 25d KWG Maß zu nehmen. Bei einer Norm wie § 25d Abs. 8 KWG, die mit der Einbeziehung der Konditionen des Kundengeschäfts, aber auch der Risiko-, Kapital- und Liquiditätsstruktur der Institute gerade die typische Risikostruktur von Banken aufgreift, sollte dies auch einem eiligen, unter Reformdruck stehenden und bisweilen zum politischen Aktionismus neigenden Gesetzgeber einleuchten. Aber die Gefahren sind komplexer. Mehr – und zudem verpflichtende – Ausschüsse zu fordern, könnte demnächst auch über das KWG hinaus politisch en vogue werden. Da Corporate Governance auch Soft-Law bildet, ist zudem damit zu rechnen, dass sich auch nicht regulierte Aktiengesellschaften in Zukunft an den aufsichtsrechtlichen Vorgaben bei den für sie unverbindlichen Best Practice-Empfehlungen orientieren werden (müssen). «

© 2015 Audit Committee Institute e.V., assoziiert mit der KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, einem Mitglied des KPMG-Netzwerks unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Cooperative (»KPMG International«), einer juristischen Person schweizerischen Rechts, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten.

Prof. Dr. Meinrad Dreher, LL.M.

Die Verbindung von Compliance-Funktion und Rechtsabteilung bei Versicherungsunternehmen nach dem VAG 2016



KERNFRAGEN

- Wie ist das Verhältnis von Rechtsabteilung und Compliance-Funktion?
- Empfiehlt sich im Unternehmensinteresse die Bündelung von Rechtsabteilung und Compliance-Funktion?
- Ist eine solche Verbindung aufsichtsrechtlich zulässig?
- Haben sich Vorstand und Aufsichtsrat mit dieser Frage der Unternehmensorganisation befasst?

© 2015 Audit Committee Institute e.V., assoziiert mit der KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, einem Mitglied des KPMG-Netzwerks unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Cooperative (»KPMG International«), einer juristischen Person schweizerischen Rechts, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten.

Prof. Dr. Meinrad Dreher, LL.M., ist Inhaber des Lehrstuhls für Europarecht, Bürgerliches Recht, Handels- und Wirtschaftsrecht und Rechtsvergleichung an der Johannes Gutenberg-Universität Mainz. Zu seinen Forschungsschwerpunkten zählen neben dem Kartellrecht aus dem Bereich des Gesellschaftsrechts Vorstand, Aufsichtsrat, Corporate Governance, Risikomanagement sowie Compliance und aus dem Bereich des Versicherungsrechts die D&O-Versicherung sowie das Versicherungsaufsichtsrecht. Er ist Autor zahlreicher Veröffentlichungen und u. a. Mitherausgeber wissenschaftlicher Zeitschriften, Mitglied mehrerer Aufsichtsräte sowie Richter des Verfassungsgerichtshofs Rheinland-Pfalz.

Die Compliance-Funktion und die Rechtsabteilung im System des Versicherungsaufsichtsrechts

Versicherungsunternehmen müssen ab 1.1.2016 eine Compliance-Funktion haben, der per Gesetz neue, umfangreiche Aufgaben übertragen sind. Denn § 29 Abs. 1 VAG 2016 (BGBl. 2015 I, 434 ff.) fordert von Versicherungsunternehmen die Einrichtung eines internen Kontrollsystems, zu dem auch eine solche Compliance-Funktion gehört. Sie hat die Aufgabe, die »Einhaltung der Anforderungen« an Versicherungsunternehmen zu überwachen. Diese zentrale Aufgabe konkretisiert der Gesetzgeber beispielhaft mit den drei Teilaufgaben Vorstandsberatung in Bezug auf die Gewährleistung des Legalitätsprinzips, Beurteilung von Rechtsänderungsrisiken und Beurteilung des Compliance-Risikos. Letzteres ist als das Risiko definiert, das mit der Verletzung von rechtlichen Vorschriften verbunden ist. Die neuen Anforderungen im Compliance-Bereich für Versicherungsunternehmen sind keine Erfindung des deutschen Gesetzgebers. Er setzt mit dem VAG 2016 nur die Regelungen um, die ihm der europäische Gesetzgeber durch die Solvency II-Richtlinie vorgegeben hat.

Anders als die Compliance-Funktion ist die Rechtsabteilung eines Versicherungsunternehmens nicht Regelungsgegenstand des Versicherungsaufsichtsrechts. Trotz der Bedeutung des Legalitätsprinzips für die Unternehmen und die Haftung der Unternehmensorgane sowie die regelmäßig direkte Anbindung der Rechtsabteilung an den Vorstand zählt sie nicht zu den aufsichtsrechtlich als wichtig und kritisch erfassten Schlüsselfunktionen. Im Vordergrund der Tätigkeit einer Rechtsabteilung steht die Rechtsberatung des Vorstands und der Unternehmensmitarbeiter. Die Ausklammerung der Rechtsabteilung aus dem Versicherungsaufsichtsrecht entspricht damit weder ihren Aufgaben noch ihrer unternehmensinternen Stellung.

Als Ausgleich für die versicherungsaufsichtsrechtliche Blindheit gegenüber der Rechtsabteilung bietet sich an, dass Versicherungsunternehmen die Tätigkeit der Rechtsabteilung selbst als Schlüsselaufgabe im Sinne des Versicherungsaufsichtsrechts benennen. Damit erhalten die Personen, die mit der Rechtsabteilung eine solche Schlüsselaufgabe wahrnehmen, nach dem VAG 2016 eine besondere aufsichtsrechtliche Stellung. Sie ist mit bestimmten Rechten und Pflichten verbunden. Unabhängig davon kommen Mitarbeiter der Rechtsabteilung aber auch dann in den Anwendungsbereich des Versicherungsaufsichtsrechts, wenn im Sinne einer Aufgabenbündelung dem Leiter der Rechtsabteilung die Tätigkeit als Inhaber der Compliance-Funktion übertragen wird.

Der grundsätzliche Gleichlauf in den Aufgaben von Compliance-Funktion und Rechtsabteilung bei Versicherungsunternehmen

Compliance-Funktion und Rechtsabteilung sind beide rechtsbezogen tätig und sichern die Einhaltung der Legalitätspflicht des Unternehmens. Bei der Beratung von Vorstand und Unternehmensmitarbeitern durch die Rechtsabteilung geht es vor allem um rechtserhebliche Vorgänge, Strukturen, Abläufe und Transaktionen. Ziel einer solchen Beratung ist die Vermeidung von Rechtsrisiken und die rechtlich ebenso haltbare wie vorteilhafte Gestaltung im Unternehmensinteresse.

Auch soweit die Rechtsabteilung rechtsgestaltend tätig wird, kommt ein Konflikt mit Tätigkeiten einer Compliance-Funktion nicht in Betracht. Ein denkbarer Gegensatz zwischen Risikoaufbau durch Rechtsgestaltung der Rechtsabteilung und Rechtskontrolle durch die Compliance-Funktion besteht nämlich nicht. Für beide Bereiche gilt die Verpflichtung auf den Legalitäts- »

© 2015 Audit Committee Institute e.V., assoziiert mit der KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, einem Mitglied des KPMG-Netzwerks unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Cooperative (»KPMG International«), einer juristischen Person schweizerischen Rechts, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten.

grundsatz und ein rechtlich vertretbares Handeln im Unternehmensinteresse. Daraus folgt in kritischen Fällen die Pflicht zur Einhaltung des Vier-Augen-Prinzips und in besonders kritischen Fällen die Pflicht zur Einholung externen fachlichen Rats. Ebenso wie bei der Rechtsgestaltung gilt bei der Rechtsberatung des Vorstands daher für die Rechtsabteilung nicht das Ziel, rechtliche Spielräume auszuloten. Umgekehrt ist die Compliance-Funktion nicht auf die Beratung im Sinne eines objektiviert rechtlich risikolosen Vorgehens verpflichtet. Ihr Ziel ist ebenfalls, im Unternehmensinteresse einen rechtlich vertretbaren Weg einzuschlagen und den Vorstand sowie die Mitarbeiter entsprechend zu beraten.

Gelegentlich kommt in diesem Zusammenhang die Befürchtung auf, dass sich Mitarbeiter mit Problemen zwar vertrauensvoll an die Rechtsabteilung, nicht aber an die Compliance-Funktion wenden. Denn diese habe auch eine repressiv-sanktionierende Aufgabe. Unabhängig davon, ob die Annahme tatsächlich tragfähig ist, spricht sie nicht gegen eine Zulässigkeit der Bündelung von Rechtsabteilung und Compliance-Funktion. Zwar ist nur die Compliance-Funktion, nicht aber die Rechtsabteilung repressiv tätig. Im Solvency II-System gibt es allerdings keinen Zwang, eine Rechtsabteilung im Unternehmen haben zu müssen. Deren Aufgaben könnten daher im Extremfall auch outgesourct werden. Dann aber stünde unternehmensintern kein Mitarbeiter der Rechtsabteilung als Ansprechpartner zur Verfügung. Weiter lassen sich bei einer Zusammenlegung von Rechtsabteilung und Compliance-Funktion durch inhaltliche und organisatorische Vorkehrungen entsprechende Informationskanäle für die Mitarbeiter offenhalten. Selbst isoliert tätigen Compliance-Funktionen gelingt es, mit entsprechenden Maßnahmen das Vertrauen der Unternehmensmitarbeiter trotz ihres auch repressiven Charakters zu gewinnen.

Im Ergebnis zeigt sich so ein grundsätzlicher Gleichlauf in den der Compliance-Funktion versicherungsaufsichtsrechtlich gestellten Aufgaben mit denjenigen der Rechtsabteilung. Dabei verfolgen beide Organisationsbereiche dasselbe Ziel. Führt der Vorstand eines Versicherungsunternehmens Rechtsabteilung und Compliance-Funktion zusammen, indem er dem Leiter der Rechtsabteilung zusätzlich die Tätigkeit als Inhaber der Compliance-Funktion überträgt, folgt daraus sogar eine zusätzliche Plausibilisierung und Objektivierung des Rechtsrats aufgrund einer entsprechenden Selbstprüfung der beratenden Person im Hinblick auf beide Tätigkeitsbereiche. Dies mündet in einen einzigen, wohlbegründeten rechtlichen Standpunkt, was zusätzlich die Akzeptanz rechtlicher Wertungen im Vorstand steigern kann und im Unternehmensinteresse liegt.

Auch die BaFin hält nach öffentlichen Äußerungen von Amtsangehörigen eine Bündelung von Rechtsabteilung und Compliance-Funktion durch eine gleichzeitige Übertragung der Aufgaben an eine Person als Leiter der Rechtsabteilung und Inhaber der Compliance-Funktion für grundsätzlich möglich. Das maßgebliche Kriterium aus Sicht der BaFin ist dabei die Vermeidung von Interessenkonflikten. Dies folgt aus rechtlichen Vorgaben zu der Vermeidung solcher Konflikte und zu dem Grundsatz der Funktionsunabhängigkeit im Solvency II-System. Die Vorgaben beziehen sich auf die Compliance-Funktion und sind auch bei einer Zusammenlegung mit den Aufgaben der Rechtsabteilung zu beachten. Im Ergebnis stehen sie einer solchen doppelten Aufgabenwahrnehmung jedoch nicht generell entgegen. Soweit im Einzelfall Interessenkonflikte gleichwohl nicht auszuschließen sind, können und müssen Unternehmen dagegen organisatorisch-strukturelle Vorkehrungen treffen.

Die Rechtsfolgen einer Zusammenlegung von Rechtsabteilung und Compliance-Funktion

Eine Zusammenfassung von Rechtsabteilung und Compliance-Funktion ist gesellschafts- und aufsichtsrechtlich also möglich. Vor dem Hintergrund muss der Vorstand eines Versicherungsunternehmens – ebenso wie jeder Vorstand eines nicht beaufsichtigten Unternehmens – prüfen, ob es im Unternehmensinteresse liegt, die Aufgaben der Rechtsabteilung mit denen der Compliance-Funktion zu bündeln. Ausgangspunkte dafür sind der Grundsatz der unternehmerischen Organisationsfreiheit der Solvency II-Richtlinie und der in ihr ebenfalls vielfach enthaltene Proportionalitätsgrundsatz. Eine solche Prüfung wird im Ergebnis oft dazu führen, dass eine Zusammenlegung im Unternehmensinteresse geboten erscheint. Unabhängig davon ermöglicht sie eine ebenso ressourcenschonende wie effektive Unternehmensorganisation. «

WEITERFÜHRENDE HINWEISE

Bürkle (Hrsg.), Compliance in Versicherungsunternehmen, 2. Aufl., 2015

Dreher, Begriff, Aufgaben und Rechtsnatur der versicherungsaufsichtsrechtlichen Compliance nach Solvency II, VersR 2013, 929 ff.

Dreher, die Zusammenlegung von Rechtsabteilung und Compliance-Funktion bei Versicherungsunternehmen im Solvency II-System, in: FS E. Lorenz, 2014, S. 119 ff.

© 2015 Audit Committee Institute e.V., assoziiert mit der KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, einem Mitglied des KPMG-Netzwerks unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Cooperative (»KPMG International«), einer juristischen Person schweizerischen Rechts, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten.

Dr. Stephan Harbarth, MdB

Die wichtigsten Vorhaben in der zweiten Hälfte der 18. Legislaturperiode im Wirtschaftsrecht

Dr. Stephan Harbarth, MdB, ist Obmann der CDU/CSU-Bundestagsfraktion im Ausschuss für Recht und Verbraucherschutz.

In der ersten Hälfte der derzeit laufenden 18. Legislaturperiode des Deutschen Bundestags wurde eine Reihe von wirtschaftsrechtlichen Projekten verabschiedet: z. B. das Gesetz zur Umsetzung der Richtlinie des Europäischen Parlaments und des Rates über den Jahresabschluss, den konsolidierten Abschluss und damit verbundene Berichte von Unternehmen bestimmter Rechtsformen (Bilanzrichtlinie-Umsetzungsgesetz – BilRUG), das Gesetz zur Bekämpfung von Zahlungsverzug im Geschäftsverkehr, das Gesetz zur Erleichterung der Bewältigung von Konzerninsolvenzen und das Kleinanlegerschutzgesetz.

Eine Vielzahl von Themen bleibt für die zweite Hälfte der Legislaturperiode auf der Agenda:

- Von erheblicher Bedeutung gerade für Deutschland ist weiterhin das Thema der **»Europa-GmbH«.** Bedauerlicherweise hat die EU-Kommission ihren Vorschlag für eine Verordnung über das Statut der Europäischen Privatgesellschaft (SPE) zurückgezogen. An seine Stelle trat der Vorschlag einer Richtlinie über die Gesellschaft mit beschränkter Haftung mit einem einzigen Gesellschafter (SUP), der inzwischen auch mehrheitlich Unterstützung im Rat gefunden hat und nun der Zustimmung durch das Europäische Parlament bedarf. Der Deutsche Bundestag wird aus parlamentarischer Sicht die Entwicklung weiter kritisch und konstruktiv begleiten. Er hat vor Kurzem ebenso deutliche Kritik an der in der methodischen Anlage wie in der Ausgestaltung missglückten SUP geäußert und ein klares Plädoyer für die SPE abgegeben.

- Die durch die sog. Frosta-Entscheidung des BGH entstandene **Schutzlücke für Aktionäre in Fällen des Delisting** soll geschlossen werden: Sie bedürfen insbesondere einer Abfindungsregelung, um in Fällen der Beendigung der Börsennotierung keine Wertverluste infolge reduzierter Veräußerungsmöglichkeiten zu erleiden.

- Auch die sogenannte **Aktienrechtsnovelle** soll in den kommenden Monaten verabschiedet werden. Sie enthält eine Reihe eher technischer Veränderungen des Aktienrechts (z. B. im Bereich von Wandelanleihen, stimmrechtslosen Vorzugsaktien, Aktiengesellschaften unter Beteiligung der öffentlichen Hand).

- Vollkommen unbefriedigend ist der Zustand des **Beschlussmängelrechts:** Der von den neueren Aktienrechtsreformen verfolgte Ansatz über den Ausbau des Freigabeverfahrens erscheint problematisch. So können Aktionäre, die einen anteiligen Betrag von weniger als 1.000 Euro halten, selbst die Eintragung von Beschlüssen mit besonders schweren Mängeln nicht verhindern. Wenngleich aus parlamentarischer Sicht Veränderungen angezeigt sind, bleibt fraglich, ob das Bundesministerium der Justiz und für Verbraucherschutz die Kraft aufbringen wird, diesen längst überfälligen Komplex in Angriff zu nehmen und die erforderlichen Vorarbeiten einzuleiten.

- Von erheblichem Interesse im Bereich des Unternehmensrechts ist die sogenannte **Aktionärsrechterichtlinie:** Kernpunkte des Richtlinienvorschlags zur Überarbeitung der Aktionärsrichtlinie sind höhere Transparenzanforderungen an institutionelle Anleger und Vermögensverwalter sowie eine leichtere Identifizierung der Aktionäre. Vorgesehen ist, dass Aktionäre alle drei Jahre über die Vergütungspolitik für die Mitglieder der Unternehmensleitung abstimmen sollen.

- Ein weiteres wichtiges Vorhaben gerade mit Blick auf **bürgerschaftliche Projekte** wie Dorfläden und örtliche Energieerzeugung ist die **Zurverfügungstellung einer** für solche Personenverbindungen **praktikablen Rechtsform.** Ob dies durch Veränderungen im Genossenschaftsrecht, im Vereinsrecht oder aber auch durch die Zurverfügungstellung einer eigenständigen Rechtsform geschehen soll, ist derzeit offen.

Auch wenn die wirtschaftspolitische Diskussion häufig um andere Themen kreist, ist der Bereich des klassischen Unternehmens- und Wirtschaftsrechts bei der Fortentwicklung des Wirtschaftsstandorts Deutschland nicht zu unterschätzen. Aus diesem Grund wird der in den vergangenen Jahren verfolgte Kurs der ebenso behutsamen wie konsequenten Weiterentwicklung unseres Wirtschaftsrechtssystems auch in der zweiten Hälfte der 18. Legislaturperiode fortgesetzt. «

© 2015 Audit Committee Institute e.V., assoziiert mit der KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, einem Mitglied des KPMG-Netzwerks unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Cooperative (»KPMG International«), einer juristischen Person schweizerischen Rechts, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten.

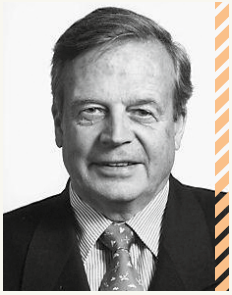
Professor Dr. Eberhard Scheffler

Die Aufgaben des Aufsichtsrats in der Unternehmenskrise

Höhere Kontrolldichte und Gremienzusammensetzung

Umfang und Intensität der Aufsichtsratsüberwachung steigen in Krisensituationen an. Neben einer höheren Kontrolldichte – gekennzeichnet durch engmaschigere Berichterstattung, detaillierte Analysen und fundierte Konzepte des Vorstands – muss der Aufsichtsrat selbstkritisch prüfen, ob das eigene Gremium über ausreichendes Know-how zur Beurteilung und Bewältigung der Situation verfügt. Ansonsten müssten Sachverständige hinzugezogen oder ggf. Gremienmitglieder ausgetauscht werden. Gleiches gilt für die Zusammensetzung des Vorstands; der Aufsichtsrat muss entscheiden, ob Experten hinzugezogen oder sogar Mitglieder ausgetauscht werden sollen. Dies gilt insbesondere, wenn der Vorstand seinen Pflichten – wie dem Stellen des Insolvenzantrags – nicht nachkommt.

© 2015 Audit Committee Institute e.V., assoziiert mit der KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, einem Mitglied des KPMG-Netzwerks unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Cooperative (»KPMG International«), einer juristischen Person schweizerischen Rechts, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten.



Professor Dr. Eberhard Scheffler ist selbständiger Wirtschaftsprüfer. Er war viele Jahre als Finanzvorstand zweier internationaler Konzerne und als Aufsichtsrat in mehreren konzernunabhängigen Unternehmen tätig.

Auswahl unternehmerisch kompetenter Vorstandsmitglieder als Basis

Die vorrangige Aufgabe des Aufsichtsrats ist es, durch die Bestellung unternehmerisch kompetenter Vorstandsmitglieder und durch zukunftsorientierte Überwachung und Beratung der Geschäftsleitung eine erfolgreiche Unternehmensführung zu gewährleisten.

Vorstand und Aufsichtsrat müssen in Wahrnehmung ihrer unterschiedlichen Funktionen für eine nachhaltig erfolgreiche Geschäftsentwicklung der Kapitalgesellschaft Sorge tragen. Dazu hat der Vorstand ein zeitgemäßes und umfassendes Planungs-, Steuerungs- und Überwachungssystems einzurichten (vgl. § 91 Abs. 2 AktG), das im Rahmen der zeitnahen Erfassung der Geschäftsentwicklung dem Aufsichtsrat ermöglicht, auch unternehmensinterne Schwächen und extern verursachte Bedrohungen einer gesunden Unternehmensentwicklung frühzeitig zu erkennen.

Frühzeitiges Erkennen krisenverdächtiger Entwicklungen

Bei drohenden oder eingetretenen Unternehmenskrisen ist für deren Überwindung in erster Linie der Vorstand gefordert, denn er leitet das Unternehmen und führt seine Geschäfte. Im Rahmen der laufenden Überwachung der Geschäftsführung hat der Aufsichtsrat auf folgende *krisenverdächtige Entwicklungen* zu achten:

- rückläufiger Gewinn, verminderter operativer Cashflow;
- verringerte Eigenkapitalquote, drohende Verletzung von Covenant-Verpflichtungen;
- gestiegene Fixkosten, überhöhtes Kostenniveau;
- Verzicht auf Lieferantenskonti, erhöhter Debitorenbestand, Anstieg der kurzfristigen Verbindlichkeiten;
- vermehrte Retouren, Produktmängel, veraltete Produkte;
- sinkender Auftragseingang, Lageraufbau, zunehmender Wettbewerbsdruck;
- personelle Schwächen oder starke Fluktuation in wichtigen Führungspositionen;
- verzögerte Berichterstattung des Vorstands, insbesondere in Bezug auf Soll-Ist-Vergleiche oder Jahresabschluss.

Bereits bei einer (drohenden) *Verschlechterung der Vermögens-, Finanz- oder Ertragslage* des Unternehmens muss der Aufsichtsrat vom Vorstand aktuelle Analysen verlangen, in denen die Ursachen der negativen Entwicklung deutlich herausgestellt werden und dargelegt wird, durch welche Maßnahmen die Geschäftslage stabilisiert und verbessert werden kann.

Im Übrigen richten sich Umfang und Intensität der krisenspezifischen Überwachung des Aufsichtsrats nach dem *Ausmaß der Bedrohung* des Unternehmens, für das sich folgende unscharf abgegrenzte Krisenstadien unterscheiden lassen:

1. Verschlechterung der Lage des Unternehmens,
2. Gefährdung gesunder Unternehmensentwicklung,
3. Bedrohung der Unternehmensfortführung, Insolvenzgefahr,
4. Insolvenz. »

© 2015 Audit Committee Institute e.V., assoziiert mit der KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, einem Mitglied des KPMG-Netzwerks unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Cooperative (»KPMG International«), einer juristischen Person schweizerischen Rechts, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten.

Kritische Unternehmensentwicklung

Bei Unternehmenskrisen hat der Aufsichtsrat keine anderen oder zusätzlichen Kompetenzen. Die ihm obliegende Sorgfalt (§ 116 i. V. m. § 93 AktG) verlangt allerdings bei kritischer Unternehmensentwicklung eine erhöhte Wachsamkeit und eine *größere Kontrolldichte*, z. B. durch eine erweiterte und kurzfristigere Berichterstattung des Vorstands, häufigere Aufsichtsratssitzungen oder neue zustimmungspflichtige Geschäfte.

Überprüfung des Know-hows

Darüber hinaus muss sich der Aufsichtsrat selbstkritisch fragen, ob er in ausreichendem Umfang über die zur professionellen Beurteilung der Krise und ihrer Überwindung notwendigen Kenntnisse und Erfahrungen verfügt oder ob gravierende Know-how-Defizite durch die Hinzuziehung von Sachverständigen oder durch eine andere Zusammensetzung des Aufsichtsrats beseitigt werden müssen.

Krisenorientierte Überwachung

Die Schwerpunkte der krisenorientierten Überwachung richten sich nach Art und Umfang der akuten Bedrohung. Dabei sind folgende Krisenarten zu unterscheiden:

- *Strategische Krise*, d. h. Bedrohung oder Verlust von Erfolgspotenzialen, z. B. durch Verfehlung von Produkt-/Marktzielen;
- *Erfolgskrise*, d. h. Gefährdung oder Nichterreichen der Erfolgsziele, z. B. durch Margenverfall, Kostenexplosion;
- *Finanzielle Krise*, d. h. Verlust der Kreditwürdigkeit oder Gefahr der Überschuldung, z. B. durch Forderungsausfälle, stark rückläufigen Cashflow oder unausgewogene Kapitalausstattung;
- *Liquiditätskrise:* Gefahr der Illiquidität, z. B. durch ein unzureichendes Working Capital-Management.

Die Krisenarten sind oft miteinander verknüpft. Eine verschlechterte Wettbewerbsfähigkeit des Unternehmens kann rückläufige Gewinne, einen verminderten Cashflow oder finanzielle Engpässe auslösen. Mangelhafte Erfolgspotenziale, z. B. durch überalterte Produkte oder vernachlässigten Service, können zur Erfolgskrise führen.

Nach der Krisenart richtet sich die Dringlichkeit der Gegenmaßnahmen. Während strategische Defizite i. d. R. erst mittel- bis langfristig zur Bedrohung des Unternehmens werden, stellt die Liquiditätskrise eine kurzfristige Gefährdung des Unternehmens dar, die zur Zahlungsunfähigkeit führen kann.

Überwachung in Sanierungsfällen

Dem Vorstand obliegt es, drohende Unternehmenskrisen frühzeitig zu diagnostizieren, deren Ursachen gründlich zu eruieren und geeignete Konsolidierungsmaßnahmen zu erarbeiten und rechtzeitig einzuleiten. Erste Hinweise und Sanierungsüberlegungen wird der Vorstand unverzüglich mit dem Aufsichtsratsvorsitzenden besprechen, bevor er zeitnah dem Aufsichtsrat ein fundiertes Sanierungskonzept vorlegt, das die Sanierungsfähigkeit des Unternehmens durch folgende Darlegungen überzeugend nachweist:

- sorgfältige Analyse der wirtschaftlichen Lage und Entwicklung des Unternehmens unter Berücksichtigung seines relevanten Umfelds (Markt, Branche u. Ä.) sowie seines Geschäftsmodells und Leistungsspektrums,
- akkurate Schilderung der Krisenursachen und ihrer Auswirkungen,
- widerspruchsfreie Darstellung der notwendigen oder zweckmäßigen strategischen, operativen, finanziellen und organisatorischen Gegensteuerungsmaßnahmen,
- Angabe der einsetzbaren Ressourcen sachlicher, finanzieller und personeller Art sowie
- die zeitliche Abwicklung.

Der Aufsichtsrat muss sich vergewissern, dass der Sanierungsplan von den tatsächlichen Gegebenheiten und plausiblen Annahmen ausgeht und dass die vorgesehenen Maßnahmen geeignet und ausreichend sind, um das Unternehmen in einem angemessenen Zeitraum zu sanieren. Problematisch können Maßnahmen sein, an denen Dritte mitwirken müssen, wie z. B. Forderungsverzichte von Gläubigern oder Einschränkungen der sozialen Leistungen.

Der Aufsichtsrat von börsennotierten Aktiengesellschaften muss den Vorstand außerdem dahingehend überwachen, ob einzelne Krisenanzeichen im Wege als Ad-hoc-Mitteilung veröffentlichungspflichtig sind (§ 15 WpHG). Hierbei ist auch zu prüfen, ob von dem Instrument der Selbstbefreiung Gebrauch gemacht und die Mitteilung aufgeschoben werden kann, um Sanierungsmaßnahmen nicht zu gefährden.

© 2015 Audit Committee Institute e.V., assoziiert mit der KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, einem Mitglied des KPMG-Netzwerks unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Cooperative (»KPMG International«), einer juristischen Person schweizerischen Rechts, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten.

Außerdem muss sich der Aufsichtsrat darüber klar werden, ob der Vorstand und seine Mitarbeiter in der Lage sind, alle notwendigen Sanierungsschritte zeitgerecht umzusetzen. Wenn nicht, muss er geeignete *personelle Maßnahmen* des Vorstands anregen oder – soweit der Vorstand selbst betroffen ist – Vorstandsmitglieder wegen Unfähigkeit zur ordnungsgemäßen Geschäftsführung auswechseln (§ 84 Abs. 3 S. 2 AktG) oder den Vorstand ergänzen, z. B. durch ein Mitglied, das über explizite Sanierungserfahrungen verfügt. Der Aufsichtsrat muss ferner prüfen, ob und inwieweit die Vorstandsbezüge gemäß § 87 Abs. 2 AktG gekürzt werden müssen.

In diesem Zusammenhang ist auch zu überlegen, ob und welche externen *Sachverständige* – unter unveränderter Mitverantwortung des Aufsichtsrats – hinzugezogen werden müssen, damit die Sanierung professioneller und zügiger vorangetrieben wird.

Wegen der höheren Überwachungsintensität kann es zweckdienlich sein, einen *Sanierungsausschuss des Aufsichtsrats* zu bilden, der in engem Kontakt mit dem Vorstand und etwaigen Sanierungsspezialisten die Fortschritte der Sanierung verfolgt und Fehlentwicklungen verhindert.

Zur Steuerung und Kontrolle umfangreicher Um- oder Restrukturierungsmaßnahmen richtet der Vorstand oft einen sogenannten *Lenkungsausschuss* ein, der sich aus kompetenten Vertretern der betroffenen Unternehmensbereiche zusammensetzt. Der Aufsichtsrat ist über die Zusammensetzung und Aufgaben sowie regelmäßig über die Tätigkeit und Entscheidungen des Lenkungsausschusses zu informieren.

Insolvenz

Bestehen ernsthafte Zweifel an der Sanierungsfähigkeit des Unternehmens, hat der Aufsichtsrat zu überwachen, dass der Vorstand rechtzeitig, spätestens drei Wochen nach Eintritt der Zahlungsunfähigkeit oder Überschuldung, die Eröffnung des Insolvenzverfahrens beantragt (§ 92 Abs. 2 AktG i. V. m. § 15a InsO).

Wird die Gesellschaft zahlungsunfähig oder überschuldet, muss der Vorstand alle sorgfaltswidrigen Zahlungen einstellen (§ 92 Abs. 2 AktG) und spätestens nach drei Wochen den förmlichen Insolvenzantrag nach § 15 InsO stellen. Der Aufsichtsrat hat diese Vorstandspflichten zu überwachen. Er kann zwar nicht selbst den Insolvenzantrag stellen, muss aber notfalls eine andere Person zum Vorstand bestellen, die der Antragspflicht nachkommt. Kommt der Vorstand seiner Pflicht zur Stellung des Insolvenzantrags nicht nach, so muss ihn der Aufsichtsrat seines Amts entheben und selbst den Insolvenzantrag einreichen (§ 15a Abs. 3 InsO).

Der Aufsichtsrat hat den Vorstand bei der Frage zu beraten, ob bei Gericht ein Antrag auf Eigenverwaltung und im Falle der drohenden Zahlungsunfähigkeit oder Überschuldung ein Antrag auf Anordnung des Schutzschirmverfahrens zu stellen ist (§§ 270 ff. InsO). Wird das Insolvenzverfahren in Eigenverwaltung durchgeführt, so wird anstelle des Insolvenzverwalters ein Sachwalter bestellt; die Verwaltungs- und Verfügungsbefugnis über das Vermögen der Gesellschaft bleibt weiterhin bei der Gesellschaft. Die Pflicht zur Überwachung der Geschäftsführung geht auf den Sachwalter, den Gläubigerausschuss und die Gläubigerversammlung über; Abberufung und Neubestellung von Vorstandsmitgliedern bedürfen der Zustimmung des Sachwalters (§ 276a InsO).

Im Regelinsolvenzverfahren geht die Verwaltungs- und Verfügungsbefugnis über das Vermögen des Unternehmens auf den *Insolvenzverwalter* über (§ 80 InsO). Dennoch bleiben die Gesellschaftsorgane im Amt. Die Kompetenzen zwischen dem Insolvenzverwalter und den Gesellschaftsorganen sind so abgegrenzt, dass der Insolvenzverwalter allein für die Insolvenzmasse zuständig ist. In allen Vermögensangelegenheiten dürfen die Gesellschaftsorgane das Unternehmen nicht vertreten. Das betrifft sämtliche Geschäftsführungsaktivitäten, die Auswirkungen auf die Insolvenzmasse haben. Zu den wichtigsten Kompetenzen, die dem Aufsichtsrat während des Insolvenzverfahrens zustehen, gehören

- das Recht auf Bestellung und Abberufung von Vorstandsmitgliedern,
- das Recht, die Gesellschaft im Rahmen von Anfechtungsklagen zu vertreten (§ 246 Abs. 2 AktG), sowie
- das Recht, die Hauptversammlung außerordentlich einzuberufen (§ 111 Abs. 3 AktG).

Die Pflicht zur Überwachung der Geschäftsführung besteht nicht mehr. Während des Insolvenzverfahrens hat der Aufsichtsrat keinen Anspruch auf Vergütung, Ersatz seiner Auslagen sowie Zahlung von Prämien für die D&O-Versicherung. «€

© 2015 Audit Committee Institute e.V., assoziiert mit der KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, einem Mitglied des KPMG-Netzwerks unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Cooperative (»KPMG International«), einer juristischen Person schweizerischen Rechts, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten.

Prof. Dr. Gerd Krieger

Vorstandshaftung und Vergleich

Prof. Dr. Gerd Krieger ist seit 1980 Rechtsanwalt. Als Partner von Hengeler Mueller in Düsseldorf ist er schwerpunktmäßig im Bereich Gesellschafts- und Konzernrecht tätig. An der Heinrich-Heine-Universität ist er Honorarprofessor für Gesellschaftsrecht. Professor Krieger ist Autor und Mitautor zahlreicher Veröffentlichungen im Bereich des Gesellschaftsrechts.

1. Einführung

Stellt man die Frage nach den wichtigsten Themen der Aktienrechtspraxis des letzten Jahrzehnts, gehört zur Antwort ganz gewiss die Managerhaftung. Bei jedem größeren Malheur, das sich im Unternehmen ereignet, stellt sich heute automatisch die Frage nach der Haftung des Vorstands. Vielfach geht es dabei um Rechtsverstöße, namentlich im Bereich des Kartell- und Antikorruptionsrechts, sehr häufig aber auch um unsorgfältige unternehmerische Entscheidungen. Stellt sich ein Unternehmenskauf im Nachhinein als Fehlinvestition heraus oder endet eine Investition im finanziellen Desaster, werden ganz selbstverständlich mögliche Schadensersatzansprüche gegen die verantwortlichen Organmitglieder geprüft und ggf. auch geltend gemacht.

Das gesetzliche Haftungsregime ist streng. Außerhalb des Schutzbereichs der Business Judgement Rule haften Vorstände für jede Pflichtverletzung schon bei leichter Fahrlässigkeit. Die Haftung ist der Höhe nach unbegrenzt, und Haftungsbeschränkungen sind unzulässig. Gibt es Anhaltspunkte für eine Pflichtverletzung, müssen die Organmitglieder sich entlasten. Nach der sog. ARAG/Garmenbeck-Entscheidung des Bundesgerichtshofs soll der Aufsichtsrat regelmäßig verpflichtet sein, einen Schadensersatzanspruch zu verfolgen, wenn und soweit es überwiegend wahrscheinlich ist, dass der Anspruch bei Gericht erfolgreich durchgesetzt und anschließend auch erfolgreich beigetrieben werden kann. Der Aufsichtsrat darf von der Geltendmachung nur absehen, wenn »gewichtige Interessen und Belange der Gesellschaft dafür sprechen, den ihr entstandenen Schaden ersatzlos hinzunehmen«. Diese Entscheidung wird überwiegend so interpretiert, dass der Aufsichtsrat in aller Regel aussichtsreiche Ersatzansprüche verfolgen müsse und nur ganz ausnahmsweise davon absehen dürfe. Auch wenn das in dieser Schärfe ein Fehlverständnis des Urteils sein mag, ist in der Praxis festzustellen, dass Aufsichtsräte häufig nicht anders können, als einen ihnen erfolgversprechend erscheinenden Ersatzanspruch geltend zu machen.

© 2015 Audit Committee Institute e.V., assoziiert mit der KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, einem Mitglied des KPMG-Netzwerks unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Cooperative (»KPMG International«), einer juristischen Person schweizerischen Rechts, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten.

Für die betroffenen Vorstandsmitglieder ist diese Situation, auch wenn eine D&O-Versicherung besteht, denkbar unschön. Bei Großschäden reicht die Deckungssumme der D&O-Versicherung häufig nicht, und die Schadensverfolgung bedroht die Vorstandsmitglieder in ihrer wirtschaftlichen Existenz. Aber auch wenn die Versicherungssumme ausreicht, um den Schaden abzudecken, ist die Lage nicht viel angenehmer. Die Versicherung wird typischerweise nicht auf erstes Anfordern zahlen wollen, sondern einerseits den von der Gesellschaft erhobenen Schadensersatzanspruch und andererseits ihre Deckungspflicht kritisch prüfen. Das führt, wenn eine Einigung nicht gelingt, im Allgemeinen zu langjährigen Rechtsstreitigkeiten, die – auch wenn die D&O-Versicherung die Anwaltskosten deckt – eine enorme Belastung für die Betroffenen darstellen. Hinzu kommt, dass sich für den Aufsichtsrat die Frage stellt, ob laufende Ansprüche des Vorstandsmitglieds – vielfach die Leistung der Pensionszahlungen – noch weiter erfüllt werden dürfen. Häufig ist das Ergebnis, dass bis auf den pfändungsfreien Teil alle weiteren Zahlungen zurückbehalten werden.

Aber auch für die Gesellschaften stellt die Anspruchsverfolgung zumeist eine starke Belastung dar. Jahrelange Prozessführung bindet Ressourcen und kostet Geld. Der Schadensfall bleibt in der Öffentlichkeit, vor allem aber auch unternehmensintern weiter virulent. Die betroffenen Vorstandsmitglieder stehen häufig in hohem Ansehen im Unternehmen, sie haben sich in der Vergangenheit vielfach erhebliche Verdienste erworben, und ihre Inanspruchnahme kann das Klima im Inneren und das Ansehen des Unternehmens in der Öffentlichkeit belasten. Auch die Mitglieder des Aufsichtsrats, die sich verpflichtet fühlen, den Ersatzanspruch zu verfolgen, fühlen sich mit dieser Pflichtenlage nicht selten unwohl.

Sowohl für die betroffenen Vorstandsmitglieder als auch für die Gesellschaft stellt sich deshalb häufig die Frage, ob es möglich ist, einen für alle Beteiligten erträglichen Vergleich abzuschließen, der es erlaubt, die Angelegenheit ohne jahrelange Rechtsstreitigkeiten zu beenden, für die Gesellschaft zumindest eine gewisse Schadenskompensation mit sich bringt und die wirtschaftliche Existenz des Vorstandsmitglieds nicht gefährdet. Vergleichsinteresse besteht vielfach auch aufseiten der D&O-Versicherer. Für sie geht es um eine Abwägung wirtschaftlicher Chancen und Risiken. Dabei werden auch sie häufig zu dem Ergebnis gelangen, dass ein angemessener Vergleich die wirtschaftlich sinnvollste Lösung darstellt.

2. Zustandekommen eines Vergleichs

Das Gesetz lässt in § 93 Abs. 4 Satz 3 AktG den Verzicht auf und den Vergleich über Ersatzansprüche ausdrücklich zu. Es macht dies allerdings davon abhängig, dass Verzicht und Vergleich erst drei Jahre nach der Entstehung des Anspruchs und nur dann möglich sind, wenn die Hauptversammlung zustimmt und nicht eine Aktionärsminderheit von 10 Prozent des Grundkapitals Widerspruch zur Niederschrift erhebt.

In der Praxis sind Vergleichsschlüsse mit Zustimmung der Hauptversammlung gar nicht selten. Das wohl bekannteste Beispiel ist die Siemens AG, die sich bei Aufarbeitung der im Jahr 2008 bekannt gewordenen Korruptionsvorgänge sowohl mit der D&O-Versicherung als auch mit einer Vielzahl ehemaliger Vorstandsmitglieder verglichen und diese Vergleiche der Hauptversammlung in den Jahren 2010, 2013 und 2015 zur Zustimmung vorgelegt hat. Die Zustimmungsquoten lagen jeweils im 99 Prozent-Bereich. Hier wie in anderen Fällen hat sich gezeigt, dass institutionelle Investoren, aber auch private Investoren an einer Anspruchsverfolgung gegen Vorstandsmitglieder aus sehr nachvollziehbaren Gründen im Allgemeinen nicht interessiert, sondern bereit sind, sowohl im Interesse der Gesellschaft als auch im Interesse der betroffenen Vorstandsmitglieder einem angemessenen Vergleich zuzustimmen. »

© 2015 Audit Committee Institute e.V., assoziiert mit der KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, einem Mitglied des KPMG-Netzwerks unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Cooperative (»KPMG International«), einer juristischen Person schweizerischen Rechts, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten.

3. Inhalt eines Vergleichs

Der Inhalt eines sachgerechten Vergleichs wird in aller Regel die Versicherungsansprüche erfassen, zugleich aber auch Eigenleistungen der betroffenen Vorstandsmitglieder vorsehen. Auch in Fällen, in denen die D&O-Versicherungssumme zur Schadensdeckung an sich ausreicht, besteht die Versicherung im Allgemeinen auf einem Eigenbeitrag des Vorstandsmitglieds, dessen Höhe sich an dem D&O-Selbstbehalt des § 93 Abs. 2 Satz 3 AktG orientieren kann. Ebenso wird in Fällen, in denen der Versicherungsschutz nicht ausreicht, seit dem insoweit beispielgebenden Siemens-Fall neben der Versicherungsleistung eine Eigenleistung der Vorstandsmitglieder vorgesehen, deren Höhe individuell unter Berücksichtigung der persönlichen Verantwortlichkeit und Vermögensverhältnisse festgelegt und so bemessen wird, dass sie für die Vorstandsmitglieder spürbar ist, ihnen jedoch ausreichende Mittel für eine weiterhin angemessene Lebensführung lässt.

Gelegentlich sind die Vorstandsmitglieder vergleichsbereit, die D&O-Versicherung jedoch nicht. Dann stellt sich die schwierige und nicht sicher zu beantwortende Frage, ob es möglich ist, dass die Gesellschaft mit dem Vorstandsmitglied einen Vergleich schließt, der das Vorstandsmitglied zu einer angemessenen Eigenleistung verpflichtet, ohne dabei den weiter gehenden Schadensersatzanspruch gegen das Vorstandsmitglied, der Voraussetzung für die Einstandspflicht der D&O-Versicherung ist, zu verlieren.

Auch nicht ganz einfach ist der umgekehrte Fall, in dem die D&O-Versicherung vergleichsbereit ist, einzelne Vorstandsmitglieder hingegen eine Eigenleistung ablehnen. Im – auch insoweit beispielgebenden – Siemens-Fall wurde dieses Problem in der Weise gelöst, dass die Gesellschaft mit der Versicherung vereinbarte, die nicht vergleichswilligen Vorstandsmitglieder bei der weiteren Schadensverfolgung so zu behandeln, als hätte die Versicherung die volle Versicherungssumme geleistet.

4. Zustimmung der Hauptversammlung

Der Vergleichsschluss mit dem Vorstandsmitglied bedarf zu seiner Wirksamkeit der Zustimmung der Hauptversammlung. Dieser Zustimmungsvorbehalt erstreckt sich auch auf den Vergleich mit der D&O-Versicherung, wenn – was in der Regel der Fall sein wird – beides nur zusammen gelten soll. Selbst ein isolierter Vergleich mit der D&O-Versicherung wird der Zustimmung der Hauptversammlung unterliegen, wenn die Gesellschaft sich hierin verpflichtet, die Vorstandsmitglieder wegen des verbleibenden Restschadens nur noch eingeschränkt in Anspruch zu nehmen. Unabhängig davon ist es auch aus praktischen Gründen sinnvoll, der Hauptversammlung das »Gesamtpaket« zur Zustimmung vorzulegen.

Aus rechtlicher Sicht stellt sich dann die Frage, ob die Hauptversammlung bei ihrer Entscheidung frei ist oder der Zustimmungsbeschluss einer besonderen sachlichen Rechtfertigung bedarf. In der Rechtsprechung ist anerkannt, dass Mehrheitsbeschlüsse der Hauptversammlung in bestimmten Fällen von den Gerichten einer Kontrolle auf ihre sachliche Rechtfertigung unterzogen werden können. Dem Aufsichtsrat bescheinigt die ARAG/Garmenbeck-Entscheidung, dass er nicht berechtigt ist, die Verfolgung eines aussichtsreichen Ersatzanspruchs zu unterlassen, weil er ein verdientes Vorstandsmitglied schonen möchte. Gilt das auch für die Hauptversammlung? Oder ist diese anders als der Aufsichtsrat frei, nach eigenem Ermessen von einer Verfolgung selbst aussichtsreicher Ersatzansprüche ganz oder teilweise abzusehen? Letzteres ist der Fall. Eine gerichtliche Kontrolle von Hauptversammlungsbeschlüssen auf ihre sachliche Rechtfertigung findet nämlich nur statt, wenn ein Beschluss der Hauptversammlung in Rechte der Aktionärsminderheit eingreift und nicht das Gesetz selbst bereits die erforderliche Abwägung zum Schutz der Minderheitsinteressen getroffen hat. Bei der Zustimmung zu einem Vergleich über Schadensersatzansprüche fehlt es bereits an einem Eingriff in Minderheitsrechte. Außerdem enthält das Gesetz mit dem Erfordernis der Dreijahresfrist und dem Widerspruchsrecht einer Minderheit von 10 Prozent des Grundkapitals besondere Schutzmechanismen, die keinen Raum für eine zusätzliche gerichtliche Sachkontrolle des Beschlusses lassen. Dementsprechend wird, soweit ersichtlich, auch weder in der Rechtsprechung noch in der Literatur die Ansicht vertreten, dass der Hauptversammlungsbeschluss einer sachlichen Rechtfertigung bedürfe.

5. Sorgfaltspflichten des Aufsichtsrats

Das führt zu der Frage, welchen Sorgfaltspflichten der Aufsichtsrat unterliegt, wenn er eine Vergleichsvereinbarung vorbereitet und der Hauptversammlung den Vorschlag unterbreitet, dem Vergleich zuzustimmen.

a) Vereinzelte Stimmen in der Literatur sind der Meinung, im Fall eines Verzichts auf Schadensersatzansprüche gegen Vorstandsmitglieder seien die Grundsätze der ARAG/Garmenbeck-Entscheidung auch auf die Meinungsbildung des Aufsichtsrats über den Vergleichsschluss und dessen Vorlage an die Hauptversammlung anwendbar. Das würde bedeuten, dass ein Vergleichsvorschlag an die Hauptversammlung nur unter denselben Voraussetzungen zulässig wäre, unter denen der Aufsichtsrat auch

© 2015 Audit Committee Institute e.V., assoziiert mit der KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, einem Mitglied des KPMG-Netzwerks unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Cooperative (»KPMG International«), einer juristischen Person schweizerischen Rechts, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten.

selbst von einer weiter gehenden Anspruchsverfolgung absehen könnte. Kombiniert mit der überwiegenden Ansicht, ARAG/Garmenbeck verlange bei positiven Erfolgsaussichten in aller Regel die Anspruchsverfolgung und lasse ein Absehen hiervon nur in besonderen Ausnahmefällen zu, würde dies bedeuten, dass auch ein Vergleich über aussichtsreiche Ersatzansprüche nur in Ausnahmefällen zulässig, in der Regel jedoch unzulässig wäre.

Tatsächlich ist diese Rechtsansicht jedoch nicht zutreffend. Die ARAG/Garmenbeck-Entscheidung betrifft die Frage, ob und unter welchen Voraussetzungen der Aufsichtsrat aus eigener Machtvollkommenheit die Verfolgung aussichtsreicher Schadensersatzansprüche unterlassen darf. Hier hingegen geht es um die ganz anders gelagerte Frage, ob und unter welchen Voraussetzungen der Aufsichtsrat einen Vergleich vorbereiten und der Hauptversammlung zur Zustimmung vorlegen darf. Wenn das Gesetz es ausdrücklich zulässt, dass die Hauptversammlung nach Ablauf der Dreijahresfrist einen Vergleich oder gar einen Verzicht billigt, dann muss es auch zulässig sein, dass der Aufsichtsrat einen Vergleich oder Verzicht vorbereitet und der Hauptversammlung zur Annahme empfiehlt. Wollte man den Aufsichtsrat hierbei Beschränkungen unterwerfen, würde dies das Recht der Hauptversammlung zur Entscheidung über einen Verzicht oder Vergleich weitgehend leerlaufen lassen. Das kann nicht die Intention des Gesetzes sein.

Das heißt allerdings nicht, dass der Aufsichtsrat überhaupt keinen Rechtspflichten unterläge. Er hat zwar erheblich größere Spielräume, als wollte er selbst entscheiden, den Anspruch nicht zu verfolgen. Gleichwohl trifft ihn auch bei der Aushandlung eines Vergleichs und der Beschlussempfehlung an die Hauptversammlung seine allgemeine Sorgfaltspflicht. Empfehlen darf er der Hauptversammlung einen Vergleich nur, wenn er diesen im Unternehmensinteresse für sinnvoll ansieht. Er muss also die Pros und Cons eines Vergleichsschlusses sorgfältig abwägen und sich die dazu nötigen Informationen beschaffen. Liegt der Grund für den Vergleich darin, die wirtschaftliche Existenz des Organmitglieds nicht zu gefährden, muss er sich z. B. über dessen Einkommens- und Vermögenssituation informieren, und soll der Vergleich wegen ungewisser Erfolgsaussichten der Klage geschlossen werden, ist eine sorgfältige Analyse der Erfolgsaussichten nötig. Man wird auch erwarten können, dass der Aufsichtsrat die Hauptversammlung über die Gründe seines Vorschlags informiert.

b) Eine gewisse rechtliche Unsicherheit betrifft die Dreijahresfrist. Was ist, wenn sie noch nicht abgelaufen ist? Darf der Aufsichtsrat dann schon einen Vergleich abschließen, und muss lediglich mit der Zustimmung der Hauptversammlung bis zum Fristablauf gewartet werden, oder ist der Aufsichtsrat vor Fristablauf auch gehindert, einen Vergleich abzuschließen und sich zu verpflichten, diesen der Hauptversammlung zu unterbreiten? Ich würde vorsichtshalber von Letzterem ausgehen, denn die Dreijahresfrist dient dem Übereilungsschutz und dieser Gesetzeszweck wäre wohl beeinträchtigt, wenn der Aufsichtsrat sich vor Fristablauf schon binden würde. Das hindert Verhandlungen und ein vorläufiges Verhandlungsergebnis nicht, mit der förmlichen Zustimmung des Aufsichtsrats sollte aber gewartet werden.

c) Im Auge behalten werden muss außerdem die Überbrückung der Zwischenzeit bis zur Entscheidung der Hauptversammlung. Ohne Zweifel muss der Aufsichtsrat sicherstellen, dass die Ansprüche nicht in der Zwischenzeit verjähren. Das geschieht in aller Regel durch eine Verjährungsverzichtsvereinbarung, die sich auf die Zeit bis zur Beschlussfassung der Hauptversammlung erstreckt und dem Aufsichtsrat für den Fall der Zustimmungsverweigerung einen angemessenen zusätzlichen Zeitraum gewährt, um den Ersatzanspruch gerichtlich geltend zu machen. Viel schwieriger ist demgegenüber die Frage, ob der Aufsichtsrat zur Sicherstellung des Anspruchs Pensionszahlungen und sonstige Leistungen an das Vorstandsmitglied zurückbehalten muss. Das ist im Ansatz die gleiche Frage, die sich auch stellen kann, wenn der Ersatzanspruch gerichtlich geltend gemacht wird. Der Aufsichtsrat muss dann die Vermögensinteressen der Gesellschaft sichern und damit auch Zurückbehaltungsrechte geltend machen, wenn diese nach den Umständen des Einzelfalls (z. B. Bestehen einer D&O-Versicherung, Vermögensverhältnisse des Vorstands usw.) zur Anspruchssicherung »

© 2015 Audit Committee Institute e.V., assoziiert mit der KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, einem Mitglied des KPMG-Netzwerks unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Cooperative (»KPMG International«), einer juristischen Person schweizerischen Rechts, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten.

nötig sind und nicht überwiegende Unternehmensinteressen entgegenstehen. Die Zusatzfrage bei aussichtsreichen oder bereits erfolgreich abgeschlossenen Vergleichsverhandlungen ist nur, ob es sich mit der Sorgfaltspflicht des Aufsichtsrats z. B. verträgt, die Pensionszahlungen weiterlaufen zu lassen, weil er auf das Zustandekommen des Vergleichs und die Zustimmung der Hauptversammlung vertraut und sichergestellt ist, dass die Erfüllung des ins Auge gefassten Vergleichs die Ausübung des Zurückbehaltungsrechts nicht nötig macht. Das ist eine schwierige Frage, bei der es im Ergebnis jedoch richtig sein dürfte, dem Aufsichtsrat unter Berücksichtigung der Umstände des Einzelfalls und des Risikos, dass der Vergleich scheitert, Flexibilität zu lassen.

6. Besonderheiten im Konzern

Einfacher scheinen die Dinge auf den ersten Blick zu liegen, wenn es sich um einen Schadensfall in einer Konzerntochter handelt. Hier kann die durch ihren Vorstand vertretene Muttergesellschaft in der Hauptversammlung der Tochter die Zustimmung zu einem Verzicht oder Vergleich erteilen. Ebenso kann sich die Muttergesellschaft verpflichten, den Tochter-Vorstand von Schadensersatzpflichten freizustellen.

Es muss sich dann allerdings das Geschäftsführungsorgan der Mutter fragen, ob sich die Erteilung der Zustimmung mit seinen rechtlichen Pflichten vereinbaren lässt. Das heißt im Ergebnis nichts anderes, als dass dann auf der Ebene der Muttergesellschaft die Grundsätze der ARAG/Garmenbeck-Rechtsprechung gelten. An einem Verzicht oder Vergleich, der Schadensersatzansprüche der Tochter gegen einen Tochter-Vorstand betrifft, darf das Geschäftsführungsorgan der Mutter nur mitwirken, wenn dies durch zweifelhafte Erfolgsaussichten oder ein die Anspruchsverfolgung überwiegendes Unternehmensinteresse der Mutter gedeckt ist. Das macht die Sache nicht leichter. Denn in Fällen, in denen der Aufsichtsrat der Tochter sich nach den Grundsätzen der ARAG/Garmenbeck-Rechtsprechung für verpflichtet ansieht, den Anspruch zu verfolgen, fällt es häufig schwer, die gleiche Frage auf der Ebene der Mutter anders zu beurteilen.

Kompliziert ist außerdem die Frage, welche Rolle die Haupt- oder Gesellschafterversammlung der Muttergesellschaft spielt, wenn es darum geht, auf der Ebene der Tochter einem Verzicht oder Vergleich zuzustimmen. Handelt es sich bei der Muttergesellschaft um eine Aktiengesellschaft, ist eine zwingende Zuständigkeit der Hauptversammlung der Muttergesellschaft nicht zu begründen. Weder besteht eine ungeschriebene Hauptversammlungszuständigkeit nach den Grundsätzen der Holzmüller-Rechtsprechung, noch erstreckt sich der Anwendungsbereich des § 93 Abs. 4 Satz 3 AktG in der Muttergesellschaft auf Vergleichs- oder Verzichtsvereinbarungen in Tochtergesellschaften. Ganz anders kann das aber zu beurteilen sein, wenn die Muttergesellschaft nicht die Rechtsform der AG hat. Insbesondere bei einer Muttergesellschaft in der Rechtsform der GmbH wird bei Ersatzansprüchen von größerer Bedeutung im Allgemeinen die Zustimmung der Gesellschafterversammlung nötig sein. In der Praxis kann das bei tief gestaffelten Konzernen eine ganze Zustimmungskaskade mehrerer im Konzernaufbau übergeordneter Unternehmen erforderlich machen.

Eine andere Frage ist es, ob der Aufsichtsrat der Mutter sich durch freiwillige Einholung der HV-Zustimmung entlasten kann, wenn er im Zweifel darüber ist, ob die ARAG/Garmenbeck-Grundsätze es ihm erlauben, von sich aus einem Verzicht oder Vergleich auf der Ebene der Tochtergesellschaft zuzustimmen. Diese Frage ist zu bejahen. § 119 Abs. 2 AktG gibt dem Vorstand die Möglichkeit, eine Entscheidung der Hauptversammlung über Fragen der Geschäftsführung einzuholen, und aus § 93 Abs. 4 Satz 1 AktG folgt, dass dies für den Vorstand haftungsentlastende Wirkung hat. Auch in Konzernsituationen kann es sich deshalb vielfach empfehlen, nicht nur die Hauptversammlung der Tochter, sondern auch die Hauptversammlung der Muttergesellschaft mit der Zustimmung zum Vergleich zu befassen. «

© 2015 Audit Committee Institute e.V., assoziiert mit der KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, einem Mitglied des KPMG-Netzwerks unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Cooperative (»KPMG International«), einer juristischen Person schweizerischen Rechts, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten.

Dr. Jörg Thierfelder leitet die deutsche Praxisgruppe Board Consulting bei Egon Zehnder.

Dr. Michael Ensser ist Managing Partner von Egon Zehnder in Deutschland.

Dr. Jörg Thierfelder und Dr. Michael Ensser

Mehr als nur kluge Köpfe: Wie sich Aufsichtsräte professionalisieren (können)

Aufsichtsräte nehmen eine immer wichtigere Rolle ein. Damit steigt auch der Anspruch an ihre Professionalität. Kluge Köpfe sind gefragt. Doch was können die Gremien darüber hinaus tun, um bestmöglich ihre hohen Ziele zu erreichen?

Wo bekanntlich Unsicherheit, Komplexität und Volatilität der Märkte wachsen, sind Aufsichtsräte wichtiger denn je: als Prüfungsinstanz, als strategischer und vom operativen Alltag ein Stück weit befreiter Ratgeber und als Sparringspartner für den Vorstand. Hinzu kommen digitale Transformationsprojekte, die derzeit alle Branchen beschäftigen, wenn auch in unterschiedlichem Tempo. Das bringt insgesamt höhere Anforderungen mit sich. Zwar ist die durchdachte Besetzung des Aufsichtsrats nach wie vor der entscheidende erste Schritt für die hohe Qualität seiner Arbeit. Um sein ganzes Potenzial auszuschöpfen, braucht es jedoch mehr als die »richtigen Köpfe«.

Die Grundlage eines schlagkräftigen Aufsichtsgremiums bilden die professionelle Auswahl seiner Mitglieder, der reife Umgang mit Vielfalt sowie die Einarbeitung und Integration durch das sogenannte Onboarding und schließlich die effiziente Arbeit als Team.

Mehr als nur Erfahrung: Dimensionen für eine weitsichtige Besetzung

Wer eine vakante Position im Aufsichtsrat besetzen möchte, steht oft vor grundlegenden Fragen. Ihre sorgfältige Reflexion sollte der Kandidatenauswahl stets vorausgehen.

- Die Analyse des **bestehenden Gremiums:** »Welche Stärken und welche Entwicklungsfelder existieren? Welche personellen Veränderungen werden sich in den kommenden Jahren ergeben?«
- Das Nachdenken über die **geschäftliche Zukunft:** »Wo soll das Unternehmen in einigen Jahren stehen? Was sind die wesentlichen Herausforderungen auf dem Weg dorthin?« »

© 2015 Audit Committee Institute e.V., assoziiert mit der KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, einem Mitglied des KPMG-Netzwerks unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Cooperative (»KPMG International«), einer juristischen Person schweizerischen Rechts, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten.

- Die Definition von **strategischen Kompetenzfeldern:** »In welchen Bereichen sind besonderer Zuwachs, weiter gehendes Know-how oder auch individuelle Stärken von Persönlichkeiten nötig?«

- Das **Verhältnis zum Vorstand:** »Mithilfe welcher Kompetenzen kann der Aufsichtsrat den Vorstand gleichermaßen verlässlich überwachen und unterstützen? Wie kann er die für die Vorstandsarbeit relevanten Stärken effizient abbilden?«

Zeit und Aufwand, die für die Beantwortung solcher Fragen nötig sind, sind gut investiert. Zum einen bietet sich hier die Gelegenheit, wertvolle Impulse für die Arbeit des Gremiums zu sammeln. Zum anderen ergeben sich Kernkriterien für die Suche nach den richtigen Persönlichkeiten.

Bei der Auswahl von Kandidaten sind Strategie- und Ergebnisorientierung, Unabhängigkeit und Integrität sowie die erwiesene Fähigkeit zur Zusammenarbeit und Einflussnahme entscheidend. Immer mehr in den Fokus rücken zudem persönliche Entwicklungsfaktoren. Eigenschaften wie Neugier, Entschlossenheit oder ganzheitliches Denken sind als messbare Potenzialwerte wichtige Indikatoren für die entscheidende Fähigkeit, mit wirklich neuen Herausforderungen intelligent umgehen zu können.

Jenseits der Quote: Vielfalt im Aufsichtsrat

Vielfalt ist heute ein strategisches Gebot. Ob Veränderungen im Geschäftsumfeld oder das Arbeiten in globalisierten und sich schnell wandelnden Märkten: Je umfassender und vielgestaltiger die Perspektive im Aufsichtsrat, desto weitsichtiger und effektiver kann er Entwicklungen beobachten und ggf. darauf reagieren.

Vielfalt bedeutet nach unserem Verständnis weit mehr als nur die vermehrte, unbedingt erforderliche Besetzung von Frauen in Aufsichtsräten. Ebenso wichtig sind erfahrene Kräfte mit ausgeprägt internationalem Hintergrund oder professioneller Perspektive aus einem anderen Umfeld. In Zeiten der digitalen Transformation gehören hierzu durchaus auch jüngere Persönlichkeiten mit Weitblick und Überzeugungskraft, die substanzielle Erfahrungen mit entsprechenden unternehmerischen Themen vorweisen können. Sie legen in der Regel andere Denk- und Verhaltensweisen an den Tag, die das Repertoire gängiger Führungs- und Managementstile bereichern und die Qualität von Lösungsstrategien im Rahmen der neuen Herausforderungen stärken können.

Nur wenn die Perspektiven Andersdenkender zu einer Erweiterung der bisherigen Sichtweisen und zu einem erhöhten kollektiven Selbstbewusstsein führen, wird Diversity ihrem Anspruch wirklich gerecht.

Wenn dies gelingt, sind entsprechend aufgestellte Teams – das bezeugen auch verschiedene Studien – gerade in kritischen Situationen leistungsfähiger und lösungsorientierter als homogene Gruppen.

© 2015 Audit Committee Institute e.V., assoziiert mit der KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, einem Mitglied des KPMG-Netzwerks unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Cooperative (»KPMG International«), einer juristischen Person schweizerischen Rechts, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten.

Die Wirksamkeit erhöhen: Onboarding

Die Begleitung eines neuen Aufsichtsratsmitglieds und der gedankliche Austausch außerhalb der regulären Gremienarbeit kommen oft zu kurz. Die Erfahrung zeigt, dass gerade die ersten Wochen und Monate darüber entscheiden, ob Neuzugänge die nötige Wirkung entfalten können oder ob einfach alles so weitergeht wie bisher. Entscheidend für den Erfolg ist deshalb, wie zügig das neue Mitglied seine Rolle findet.

Um Gestaltungs- und Einflussmöglichkeiten sicherzustellen, sollten neue Aufsichtsräte deshalb von Beginn an intensiv eingebunden werden. In dieser Phase hilft ein handfester Fahrplan. Er stellt unter anderem sicher, dass ausreichend Zeit besteht für das Führen von Vorgesprächen und die Analyse der bestehenden Arbeitsweise des Gremiums. Das Ziel: Nach den ersten Sitzungen sollte der oder die Neue bereits persönliche Beziehungen zu den anderen Mitgliedern aufgebaut und einige inhaltliche Impulse gesetzt haben. Hierzu gehört ggf. auch das adäquate Platzieren von Themen, die im Aufsichtsrat bislang nicht präsent oder nicht adressiert waren. Außerdem ist das Einarbeiten in die Tätigkeiten des Unternehmens selbst von Bedeutung, sei es der Besuch von Produktionsstätten oder das persönliche Gespräch mit ausgewählten Führungskräften, natürlich unter Berücksichtigung relevanter Corporate Governance-Gesichtspunkte.

Die Zusammenarbeit stärken: Board Effectiveness

Es ist bekannt, dass eine Gruppe kluger und erfahrener Persönlichkeiten allein noch kein gutes Team ausmacht. Das gilt auch für Aufsichtsräte, die oftmals noch zu sehr mit ihresgleichen besetzt sind und in bekannten Bahnen agieren. Dies wird momentan häufig im Zuge der Digitalisierung deutlich. Sie verlangt nach Führungspersönlichkeiten, die »out of the box« denken und Vorstände sowie führende Manager dazu ermuntern können, eine Kultur für Transformationsprozesse zu schaffen. Wer solche Persönlichkeiten nach vorne bringen möchte, muss jedoch das Gremium dazu befähigen, Impulse aktiv aufzunehmen und weiterzuentwickeln.

Damit dies gelingt, ist der professionelle Blick auf den Aufsichtsrat als Team ausschlaggebend. Wer dessen ganze Kraft heben möchte, muss den Fokus über die individuellen Persönlichkeiten hinaus auf Konstellation und Zusammenarbeit der Gruppe lenken. Immer mehr Unternehmen evaluieren deshalb die Arbeit ihres Aufsichtsrats auch jenseits von Aspekten wie Struktur und Organisation. Sie berücksichtigen dabei unter anderem Dimensionen wie Widerstandsfähigkeit und Offenheit.

Die Ergebnisse solcher Evaluationen sind Ausgangspunkt für die gezielte Entwicklung des Gremiums. Schon die Analyse selbst führt häufig zu einer erhöhten Reflexionsfähigkeit, Diskussions- und Feedbackkultur. Auf diese Weise ermöglicht eine über rein formale Aspekte hinausgehende Effizienzprüfung, Verbesserungen und Entwicklungsmöglichkeiten in der Zusammenarbeit umzusetzen. Idealerweise schafft der Aufsichtsrat dadurch eine konstruktive und effiziente Arbeitskultur und wird damit der Bedeutung seiner Aufgaben gerecht.

EMPFEHLUNGEN AN DEN AUFSICHTSRAT

- Formen Sie Ihr Gremium zum Team. Erst dann entfaltet das Zusammenspiel hervorragender Köpfe seine volle Wirkung.
- Evaluieren Sie die Arbeit des Teams und die Interaktion seiner Mitglieder. Die Verbesserung von Prozessen und Handlungsgewohnheiten ist die Folge.
- Nutzen Sie Vielfalt, um den verschiedenartigen Herausforderungen besser begegnen zu können. Neuzugänge sollten die bisherigen Perspektiven und Handlungsgewohnheiten erweitern.
- Denken Sie an den Bedarf von übermorgen, wenn Sie neue Mitglieder suchen. Diese geben Gelegenheit, Entwicklungsfelder und strategische Herausforderungen der Gremienarbeit zu erkennen und zu adressieren. «

© 2015 Audit Committee Institute e.V., assoziiert mit der KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, einem Mitglied des KPMG-Netzwerks unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Cooperative (»KPMG International«), einer juristischen Person schweizerischen Rechts, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten.

Prof. Dr. iur. Peter Böckli,
Rechtsanwalt,
Böckli Bühler Partner,
em. Professor der
Universität Basel

Prof. Dr. iur. Peter Böckli

Der neue »Aktionärsausschuss«: Strohfeuer in einer Sackgasse*

In der Diskussion um die Weiterentwicklung des Aktienrechts spielt das Schlagwort der »Aktionärsdemokratie« seit mehreren Jahren eine Rolle. Einer der neueren Vorschläge, der – wie fast immer – aus den Vereinigten Staaten herüberkommt, zielt auf die Einführung eines »Aktionärsausschusses« ab: Die Aktionäre sollen sieben und mehr Personen aus ihrer Mitte in ein ständiges Gremium wählen, das in der Zeit zwischen den Hauptversammlungen dem Aufsichtsorgan der Aktiengesellschaft auf die Finger schaut, einen Dialog führt und den Aktionären über die Beobachtungen mit Verbesserungsvorschlägen Bericht erstattet. In der Idealvorstellung steht dieser neuartige »Mitspieler« einer weiterentwickelten Corporate Governance in einem ständigen Dialog mit dem Aufsichtsrat. Der neue Ausschuss soll die körperschaftliche Willensbildung durch seine Empfehlungen vor der Hauptversammlung beeinflussen und dadurch die Stellung des Aktionariats gegenüber den »installierten« gesetzlichen Organen – Aufsichtsrat und Vorstand – nachhaltig stärken.

*Bei den Ausführungen handelt es sich um die gekürzte und umgearbeitete Version eines Beitrags des Autors, der in der Schweizerischen Zeitschrift für Wirtschafts- und Finanzmarktrecht (SZW) 85 (2013), S.1 ff. erschien.

© 2015 Audit Committee Institute e.V., assoziiert mit der KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, einem Mitglied des KPMG-Netzwerks unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Cooperative (»KPMG International«), einer juristischen Person schweizerischen Rechts, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten.

Dieses Bild eines verbesserten Aktionärseinflusses (und damit der »Aktionärsdemokratie«) mag auf den ersten Blick anziehend aussehen. Die Probleme jedoch, die mit der Einführung eines neuen Gremiums in den Publikumsgesellschaften verbunden sind, stechen ins Auge.

Der Aktionärsausschuss kann nur sinnvoll arbeiten und mit dem Aufsichtsrat in einen ernst zu nehmenden Dialog treten, wenn er sich während des Geschäftsjahrs auf den gleichen Informationsstand zu heben vermag. Die Mitglieder des Aktionärsausschusses bleiben indessen trotz allem Aktionäre und »nur« Aktionäre; in dieser Eigenschaft sind sie weder zur Treue und Sorgfalt gegenüber der Gesellschaft noch zur Verschwiegenheit verpflichtet. Ein solches Gremium außenstehender Personen, das man als »light duty shareholders' committee« bezeichnen kann, muss in seiner Tätigkeit wegen des enormen Informationsvorsprungs der körperschaftlichen Organe – des Aufsichtsrats und des Vorstands – an der Oberfläche bleiben. Es kann in kritischen Angelegenheiten nicht kräftig nachfassen, und im Dialog ist es der Unternehmensspitze hoffnungslos unterlegen.

Um einen kritischen Gedankenaustausch mit den Gesellschaftsorganen auf Augenhöhe zu führen, müsste dem Aktionärsausschuss der Zugang zu den Interna offenstehen, und er müsste der Treue-, Sorgfalts- und Schweigepflicht unterstehen. Der Ausschuss wäre dann aber durch die Verschwiegenheitspflicht an einer Weitergabe vertraulicher Informationen an die Aktionäre gehindert. Die Mitglieder des Aktionärsausschusses würden zudem zu Insidern – sogar Primärinsider wegen des direkten Zugangs zu den Interna der Gesellschaft – und sähen sich so in strafrechtliche Handels- und Informationsverbote einbezogen. Das Informationsproblem ginge aber noch weiter. Da eine halbe Information schlimmer sein kann als gar keine Information, müsste der Aktionärsausschuss in der Praxis nach kurzer Zeit den Ruf erheben, zu der Dokumentation, die für die Aufsichtsratssitzungen aufbereitet wird, Zugang zu erhalten. Die Ausschussmitglieder würden logischerweise fordern, dass sie zu den Zusatzfragen, die sich aus den Dokumenten ergeben, von der Unternehmensspitze sachdienliche Antworten bekommen. Der so involvierte Aktionärsausschuss müsste sich damit immer mehr in eine Art »Überaufsichtsrat« verwandeln, und es entstünde unversehens ein weiteres Unternehmensorgan, das mit den ordentlichen Aufsichts- und Leitungsorganen offen oder verdeckt in Konkurrenz tritt. In dieser Lage müssten die Mitglieder des Gremiums auch haftbar werden, wenn sich im Nachhinein erweist, dass sie – trotz des Zugangs zu den internen Dokumenten – sich aufdrängende Fragen nicht gestellt und damit kausal zum Andauern und zur Verschlimmerung eines schadenstiftenden Vorgangs beigetragen haben.

Entsteht ein zusätzliches Organ der Gesellschaft, so treten neue Kompetenzkonflikte, Schnittstellen und Reibungsflächen sowohl gegenüber dem Aufsichtsrat wie schließlich auch gegenüber dem Aktionariat auf. Der schon in der Diskussion aufgetauchte Vorschlag, das Problem so zu lösen, dass man den Aktionärsausschuss mit dem Aufsichtsrat vermischt – indem ein oder zwei Ausschussmitglieder gleichzeitig auch als Mitglieder des Aufsichtsrats fungieren oder der Aktionärsausschuss gar in corpore an Aufsichtsratssitzungen teilnimmt – zeigt, auf welche Holzwege ein zusätzliches organisatorisches Zwischenglied zwischen Aktionären und Aufsichtsrat führen müsste.

Manche jedoch begrüßen den auch in Europa zunehmenden Aktionärsaktivismus freudig; sie sehen im Aktionärsausschuss eine Einfallspforte für eine wirksamere Einwirkung der Aktionäre auf die angeblich träge gewordenen Gesellschaftsorgane. Wer so argumentiert, muss sich vor Augen halten, dass ein zusätzliches, drittes Gremium zu überaus zahlreichen Zweifelsfragen und Doppelspurigkeiten führt und beinahe mit Sicherheit unerfüllbare Erwartungen in die Welt setzt.

Fazit: Ein Aktionärsausschuss *mit* Informationsprivileg ist rechtlich nicht machbar, und ein Aktionärsausschuss *ohne* Informationsprivileg ist wirkungsschwach und redundant. Wenn nicht alles täuscht, ist die aufflammende Begeisterung für Aktionärsausschüsse ein Strohfeuer in einer Sackgasse.

«

© 2015 Audit Committee Institute e.V., assoziiert mit der KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, einem Mitglied des KPMG-Netzwerks unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Cooperative (»KPMG International«), einer juristischen Person schweizerischen Rechts, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten.

Prof. Dr. Katja Langenbucher

Vom Aktionär zum Investor

Im Herbst 2015 feiert das deutsche Aktiengesetz seinen 50. Geburtstag. Das ist für Aufsichtsratsmitglieder Grund genug zu fragen, ob sich in dieser Zeit relevante Änderungen ihres »Wahlvolks«, mithin der Aktionärspopulation deutscher Aktiengesellschaften ergeben haben.

Aktienmarkt in Deutschland gestern und heute

Ein erster Blick auf die Statistik legt das nahe. Betrachten wir die **Aktionärspopulation** im Jahr 1965, weist das DAI-Factbook für 1965 Folgendes aus: 31 Prozent aller Aktien waren in privater Hand, 39 Prozent wurden von Unternehmen gehalten, unter der Rubrik »übrige Welt« finden sich gerade einmal 9 Prozent. All dies auf einem verhältnismäßig kleinen Markt: Addiert ergeben die Sektoren einen Bestand von 132,5 Milliarden DM.

Im Jahr 2013 hat sich nach derselben Quelle der Bestand verdreißigfacht und erreicht 2.245,9 Milliarden EUR. Der Anteil privater Aktionäre ist auf 11 Prozent gesunken. Unternehmerische Aktionäre sind mit 40 Prozent nahezu konstant geblieben. Die »übrige Welt« ist freilich mit 25 Prozent enorm angewachsen. Der Monatsbericht der Deutschen Bundesbank vom September 2014 bestätigt das. Hiernach sind 57 Prozent aller Aktien deutscher börsennotierter Gesellschaften in der Hand von Ausländern, der Anteil inländischer Aktionäre sinkt kontinuierlich und liegt derzeit bei 43 Prozent.

Insbesondere **private Direktaktionäre** aus Deutschland sucht man nahezu vergeblich. Nach einer weiteren Studie des DAI ist der Anteil von Direktaktionären, mithin unter Ausschluss von Aktienfonds, im Jahr 2014 verglichen mit dem Vorjahr um 10 Prozent gesunken und liegt nunmehr bei 4,1 Millionen Menschen. Hauptverantwortlich für diesen Rückgang sind offenbar die **Belegschaftsaktionäre**. So sind 2014 nur noch rund 820.000 Menschen am eigenen Unternehmen beteiligt. Nur 1,3 Prozent der Bevölkerung halten nach dieser Studie überhaupt Belegschaftsaktien. Die **mangelnde Begeisterung für Aktien** als Anlageform betrifft hiernach vor allem jüngere Investoren. In der Altersgruppe zwischen 20 und 40 Jahren trennte sich jeder fünfte Aktionär von seinen Papieren, in der Altersgruppe zwischen 50 und 60 Jahren nur jeder zwanzigste, die über 60-jährigen Aktionäre kauften sogar zu.

Wandlung des rechtlichen Rahmens

Mit dieser Veränderung des tatsächlichen Umfelds korrespondieren die **rechtlichen Rahmenbedingungen**. Das AktG 1965 hat man als »kapitalmarktfern« gescholten. Zu seinen Entstehungsbedingungen zählt das Fehlen eines funktionierenden Kapitalmarkts im Nachkriegsdeutschland. Die Gründe hierfür hat man in der Abschottung staatlicher Märkte in Europa, im gelungenen Ausbau des staatlichen Rentenversicherungssystems, in der »Bankenmacht« und der deutschen »Hausbanktradition« sowie in der für die Nach- kriegszeit typischen Geschäftspolitik erblickt, Rücklagen zu bilden, statt Gewinne auszuschütten und damit die Attraktivität der Geldanlage in Aktien zu schmälern. Der Gesetzgeber wollte zwar reformierend eingreifen. Das Augenmerk des AktG 1965 liegt aber nicht auf der Attraktivität der Aktiengesellschaft für den Kapitalanleger, der einer Unternehmung Investitionskapital zuführt. Stattdessen versteht das Gesetz den **Aktionär als »wirtschaftlichen Eigentümer«** und fokussiert auf Mitbestimmungs- und Teilhabe statt auf Investitionsrechte.

© 2015 Audit Committee Institute e.V., assoziiert mit der KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, einem Mitglied des KPMG-Netzwerks unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Cooperative (»KPMG International«), einer juristischen Person schweizerischen Rechts, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten.

Angloamerikanischem und europäischem Einfluss seit den 1990er-Jahren ist es zu danken, dass sich die Öffnung der Aktiengesellschaft für den Kapitalmarkt inzwischen an zahlreichen aktienrechtlichen Normen festmachen lässt. Das Übernahmerecht zählt zu den Paradebeispielen: Das Aktienrecht vertraut noch auf Entschädigungsmechanismen zugunsten des Aktionärs, der unversehens Minderheitsgesellschafter eines Konzerns ist. Eine Konzerneingangskontrolle besteht nicht. Im faktischen Konzern sind Einzelmaßnahmen der beherrschten Gesellschaft auszugleichen. Nur wenn es zum Abschluss eines Vertragskonzerns kommt, entstehen Entschädigungsansprüche von Minderheitsaktionären. Das **Übernahmerecht** wertet grundlegend anders. **Der Aktionär** findet sich in diesem Gesetz weniger als Gesellschafter eines Verbands wieder denn **als Investor**. Sein Investitionskapital vertraut er einer Gesellschaft mit einer bestimmten Eigentümerstruktur an. Ändert sich diese wesentlich, fällt gleichsam die Geschäftsgrundlage des Investitionskontrakts fort. Der neue Mehrheitsaktionär hat ein Pflichtangebot zu machen und auf diese Weise den fairen »Exit« für die Minderheit zu ermöglichen. Umgekehrt gilt: Aktionäre, die dieses Angebot nicht annehmen, haben sich sehenden Auges entschieden, ihre Investitionsentscheidung trotz neuer Rahmenbedingungen nicht zu revidieren. Aus übernahmerechtlicher Perspektive ist kein Grund ersichtlich, diese über die komplexen Normen des deutschen Konzernrechts weiter zu schützen.

Beispiele für diese **Überformung des traditionellen deutschen Aktionärsbildes durch das kapitalmarktrechtliche Investorenleitbild** sind zahlreich. Das KonTraG führte den Gedanken des »shareholder value« ein, Publizitätsvorschriften verlangen nicht nur die Herstellung von Ad-hoc-Publizität, sondern auch die detaillierte Versorgung des Kapitalmarktinvestors mit erweiterten Daten der Regelpublizität. Selbst das Bundesverfassungsgericht verlangt die Berücksichtigung des Börsenwerts bei einer Unternehmensbewertung im Rahmen von Abfindungsentscheidungen.

Die Orientierung des Aktienrechts an Investoren statt an Mitgesellschaftern, an internationalen »Produkterwartungen« statt an nationalen Verbandsmitgliedern macht auch vor der **Binnenorganisation der Aktiengesellschaft** nicht halt. Die Bestimmungen zum »say on pay« des § 120 Abs. 4 AktG sollen den Kapitalmarktanleger mit Informationen über die Vergütung des Vorstands versorgen und betreffen damit eine Kernkompetenz des Aufsichtsrats. Die derzeit im Reformprozess befindliche Aktionärsrechterichtlinie soll dies ebenso ausdehnen wie die ebenfalls zurzeit neu abgestimmten Corporate Governance-Prinzipien der OECD. Der Aufsichtsrat wird künftig nicht nur Informationsrechte zu gewärtigen, sondern möglicherweise einen Gutteil des Vergütungspakets der Hauptversammlung zur Entscheidung vorzulegen haben.

Prof. Dr. Katja Langenbucher ist Inhaberin der Professur für Bürgerliches Recht, Wirtschaftsrecht und Bankrecht im House of Finance der Goethe-Universität Frankfurt am Main. Sie ist Mitglied des wissenschaftlichen Beirats des Deutschen Aktieninstituts sowie Mitglied des Arbeitskreises Wirtschaft und Recht im Stifterverband für die deutsche Wissenschaft.

Die gewandelte Aktionärspopulation findet auch im Rahmen der **Besetzung des Aufsichtsrats** ihren Niederschlag. Im Aktiengesetz bleibt es bislang bei § 100 Abs. 5, wonach bei kapitalmarktorientierten Gesellschaften mindestens ein unabhängiges Aufsichtsratsmitglied über Sachverstand auf den Gebieten der Rechnungslegung oder der Abschlussprüfung verfügen muss. Die Empfehlungen der EU gehen längst darüber hinaus, die Corporate Governance-Kommission hat eine Empfehlung zur Unabhängigkeit aufgenommen, und in Bankaktiengesellschaften gelten seit der Umsetzung der vierten Kapitaladäquanzrichtlinie eigene Vorschriften zur Diversität in den Gesellschaftsorganen sowie der Besetzung nachgeordneter Ebenen.

In all diesen Bereichen ist **der externe Standardisierungsdruck des globalen Kapitalmarkts** extrem hoch. Kapitalmarktrecht antwortet hierauf, um der Befriedigung eines typisierten Informationsverlangens entgegenzukommen. Weil die Möglichkeiten, nicht standardisierte Information adäquat zu verarbeiten, begrenzt sind, entstehen Wettbewerbsvorteile für diejenigen Unternehmen, deren Struktur besonders passgenau den typisierten Produkterwartungen von Investoren entspricht. Zahlreiche Reformen im Recht der börsennotierten Aktiengesellschaft seit 1965 gehen auf das Bestreben zurück, in diesem Wettbewerb mithalten zu können.

Gehandelt werden freilich nicht nur Kapitalmarktprodukte. Märkte existieren auch für Rechtsordnungen. Der Dialog zwischen Kapitalmarktrecht und Aktienrecht muss deshalb neben der Befriedigung der Erwartungshaltung internationaler Investoren auch auf die Wahrung des Entdeckungsverfahrens des Wettbewerbs nationaler Rechtsordnungen achten. Das wird nicht selten einmal für den Versuch sprechen, **Eigenheiten des deutschen Aktienrechts gegen Standardisierungsdruck zu verteidigen**. Der Aufsichtsrat wird freilich nicht umhinkommen, sich mit der Erwartungshaltung internationaler Investoren auch künftig intensiv auseinanderzusetzen. «

© 2015 Audit Committee Institute e.V., assoziiert mit der KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, einem Mitglied des KPMG-Netzwerks unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Cooperative (»KPMG International«), einer juristischen Person schweizerischen Rechts, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten.

Dr. Heiko Hoffmann

Neuregelung der Selbstanzeige – Klarstellungen, Verschärfungen, aber auch Erleichterungen im Bereich der Umsatz- und Lohnsteuer

Die Selbstanzeige stand in den vergangenen Jahren auch aufgrund prominenter Kapitalanleger im Fokus der Aufmerksamkeit. Angesichts eines schärferen Vorgehens der Finanzbehörden bei Fehlern in Steuererklärungen und der vermehrten Einschaltung von Strafverfolgungsbehörden bei Betriebsprüfungen ist die Selbstanzeige mittlerweile ein wichtiges Instrument zur Risikominimierung und Compliance im Steuerrecht. Im Folgenden werden die wichtigsten Neuregelungen im Überblick dargestellt.

© 2015 Audit Committee Institute e.V., assoziiert mit der KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, einem Mitglied des KPMG-Netzwerks unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Cooperative (»KPMG International«), einer juristischen Person schweizerischen Rechts, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten.

Dr. Heiko Hoffmann, Rechtsanwalt, Steuerberater Solicitor (England & Wales) n.p., ist Partner, Standortleiter München und Leiter der Service Line Defence & Compliance sowie der Practice Group Steuerkonflikte der KPMG Rechtsanwaltsgesellschaft mbH.

I. Verjährungsfristen und Berichtigungsverbund

Die strafrechtlichen Verjährungsfristen sind unverändert fünf Jahre (einfache Steuerhinterziehung) bzw. zehn Jahre (besonders schwerer Fall der Steuerhinterziehung).

Allerdings setzt die Wirksamkeit einer Selbstanzeige ab dem 1.1.2015 die Berichtigung aller unrichtigen oder unterlassenen Angaben **(Vollständigkeitsgebot)** zu allen unverjährten Steuerstraftaten einer Steuerart, *mindestens jedoch aller Steuerstraftaten der letzten zehn Kalenderjahre* voraus **(Berichtigungsverbund).**

Für die Wirksamkeit der Selbstanzeige ist daher eine exakte **Fristberechnung** entscheidend. Da die genaue Ermittlung des Zehnjahreszeitraums derzeit umstritten ist, empfiehlt es sich, vorsorglich die Sachverhalte und Bemessungsgrundlagen für alle Veranlagungszeiträume mitzuteilen, für die der Umfang des Berichtigungsverbunds nicht sicher bestimmt werden kann.

II. Änderungen betreffend Sperrgründe

Eine Selbstanzeige ist nur dann wirksam, wenn bei Abgabe kein Sperrgrund vorliegt. Hinsichtlich der Sperrgründe muss zwischen der Selbstanzeige in Zusammenhang mit einer vorsätzlichen Steuerhinterziehung gemäß § 370 AO (Straftat) und einer leichtfertigen Steuerverkürzung gemäß § 378 AO (Ordnungswidrigkeit) unterschieden werden.

§ 371 Abs. 2 AO sieht diverse Sperrgründe für die Abgabe einer strafbefreienden Selbstanzeige für den Fall einer **vorsätzlichen Steuerhinterziehung** vor, die teilweise neu geregelt bzw. aus Sicht der Finanzverwaltung konkretisiert wurden. So wurde klargestellt, dass eine Sperrwirkung eintritt, sobald ein Amtsträger zu einer **Umsatzsteuer- oder Lohnsteuernachschau** erschienen ist.

Bei Bekanntgabe einer Außenprüfung gegenüber dem an der Tat Beteiligten, seinem Vertreter, den Begünstigten im Sinne des § 370 Abs. 1 AO oder dessen Vertreter erfasst die Sperrwirkung nunmehr auch Anstifter, Gehilfen und (auch ausgeschiedene) Mitarbeiter.

Die Sperrwirkung einer Außenprüfung **beschränkt sich** nach der neuen Rechtslage dagegen **auf den sachlichen und zeitlichen Umfang der angekündigten Außenprüfung.** Damit wird die mit dem Schwarzgeldbekämpfungsgesetz eingeführte sog. Infektionswirkung der Außenprüfung für nicht von der Prüfungsanordnung betroffene Jahre beseitigt. Somit kann wieder **trotz laufender Außenprüfung insoweit, d. h.** für die nicht der Außenprüfung unterliegenden Jahre, eine **strafbefreiende Selbstanzeige** abgegeben werden.

Bei einer **leichfertigen Steuerverkürzung** ist es unverändert so, dass eine Sperrwirkung erst mit der Bekanntgabe der Einleitung eines Straf- oder Bußgeldverfahrens eintritt, d. h. auch während einer Außenprüfung oder nach Entdeckung der Tat eine bußgeldbefreiende Selbstanzeige weiterhin möglich ist.

III. Erweiterung der Nachzahlungspflicht auf Hinterziehungszinsen

Für die Wirksamkeit einer Selbstanzeige ist auch weiterhin die fristgemäße Entrichtung der hinterzogenen Steuer Voraussetzung. Seit dem 1.1.2015 ist zusätzlich die fristgemäße Nachzahlung der Hinterziehungszinsen erforderlich. »

© 2015 Audit Committee Institute e.V., assoziiert mit der KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, einem Mitglied des KPMG-Netzwerks unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Cooperative (»KPMG International«), einer juristischen Person schweizerischen Rechts, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten.

IV. Anhebung der Strafzuschläge

Nach bisher geltendem Recht trat bei einer vorsätzlichen Steuerhinterziehung von mehr als 50.000 EUR je Tat durch die Selbstanzeige keine Straffreiheit ein. Allerdings wurde von der Verfolgung der Steuerstraftat abgesehen, wenn zusätzlich zu der hinterzogenen Steuer ein Strafzuschlag in Höhe von 5 Prozent der hinterzogenen Steuern entrichtet wurde (§ 398a AO).

Dieser Schwellenwert wurde nun ab dem 1.1.2015 auf **25.000** EUR je Tat reduziert und die **Zuschläge wurden** wie folgt **angehoben:**

Ab 1.1.2015 gelten nunmehr die folgenden **höheren Zuschläge:**

- **10 Prozent** bei einem Hinterziehungsbetrag zwischen **25.000 und 100.000** EUR je Tat
- **15 Prozent** bei einem Hinterziehungsbetrag von **100.000 bis 1 Million** EUR je Tat
- **20 Prozent** bei einem Hinterziehungsbetrag von **mehr als 1 Million** EUR je Tat

Bei Ermittlung des jeweiligen Hinterziehungsbetrags greift das sog. Kompensationsverbot, sodass z. B. insbesondere im Bereich der Umsatzsteuer eventuelle Vorsteuern nicht verrechnet werden können, um den Hinterziehungsbetrag zu mindern.

Der Strafzuschlag ist von **jedem Tatbeteiligten** und damit ggf. mehrfach zu entrichten (z. B. jeweils gesondert von allen Vorständen bzw. Geschäftsführern). Die starre gesetzliche Zuschlagsregelung nach § 398a AO kann selbst bei einer nur kurzfristigen Hinterziehung auf Zeit oder auch bei keiner oder einer niedrigen Zahllast wegen hoher Vorsteuerbeträge für die Tatbeteiligten im Unternehmen existenzvernichtende Wirkung haben, was zu keinem Verhältnis zum Unrechtsgehalt der Tat steht. In solchen Fällen muss ggf. eine »Flucht ins Strafverfahren« erfolgen, um eine Verfahrenseinstellung nach § 153a StPO mit einer angemessenen Auflage zu erreichen, die unter dem jeweiligen gesetzlichen Zuschlag von 5 bis 20 Prozent liegt.

V. Erleichterungen im Bereich der Lohn- und Umsatzsteuer

Der Gesetzgeber hat erkannt, dass die Verschärfung der Regelungen zur Selbstanzeige im Rahmen des Schwarzgeldbekämpfungsgesetzes im Jahr 2011 zu einer Vielzahl praktischer Probleme bei der Lohn- und Umsatzsteuer geführt hat. Er hat nunmehr zumindest in diesem Bereich Erleichterungen geschaffen.

Abweichend vom Vollständigkeitsgebot des § 371 Abs. 1 AO ist bei **Lohnsteuer- und Umsatzsteuervoranmeldungen** ab dem 1.1.2015 wieder eine sog. **Teilselbstanzeige** möglich. Dies bedeutet, dass bei Abgabe korrigierter Voranmeldungen in dem Umfang Straffreiheit eintritt, in dem unrichtige Angaben berichtigt oder ergänzt werden. Eine korrigierte oder verspätete Voranmeldung gilt somit wieder als wirksame Teilselbstanzeige, sodass insoweit der Zustand vor dem Schwarzgeldbekämpfungsgesetz wiederhergestellt wird. Darüber hinaus findet der Sperrgrund des § 371 Abs. 2 S. 1 Nr. 3 AO (Grenze von 25.000 EUR) keine Anwendung, sodass bei Korrektur von Lohn- bzw. Umsatzsteuervoranmeldungen und Vorliegen einer vorsätzlichen Steuerhinterziehung keine Strafzuschläge nach § 398a AO anfallen.

Jahressteuererklärungen (d. h. auch die Umsatzsteuerjahreserklärung) sollen hingegen weiterhin nicht vom Vollständigkeitsgebot ausgenommen sein. Hier ist auch künftig ggf. ein Zeitraum von zehn oder mehr Jahren vollumfänglich zu berichtigen.

VI. Fazit

Die Neuregelung der Selbstanzeige führt zu Verschärfungen, insbesondere was Strafzuschläge anbelangt. In der Praxis wird intensiver diskutiert werden, ob eine bloße Berichtigung nach § 153 AO, eine Selbstanzeige wegen leichtfertiger Steuerverkürzung nach § 378 AO oder wegen vorsätzlicher Steuerhinterziehung nach § 371 AO vorliegt. Hier bleibt das Verhalten der Finanz- und Strafverfolgungsbehörden abzuwarten.

Mehr denn je empfiehlt es sich, für eine regelmäßige Überwachung der Prozesse im Bereich Steuern zu sorgen und Fehler kurzfristig zu korrigieren.

Hinsichtlich der Lohn- und Umsatzsteuer gibt es Erleichterungen, da bei der Berichtigung von Lohnsteuer- und Umsatzsteuervoranmeldungen Teilselbstanzeigen wieder möglich sind und keine Strafzuschläge anfallen.

Bei Selbstanzeigen, die vor dem 1.1.2015 abgegeben wurden und über deren Wirksamkeit noch keine abschließende Entscheidung getroffen wurde, ist gemäß § 2 Abs. 3 StGB das mildeste Gesetz – d. h. die für den Täter günstigste Gesetzesfassung – anzuwenden. «

© 2015 Audit Committee Institute e.V., assoziiert mit der KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, einem Mitglied des KPMG-Netzwerks unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Cooperative (»KPMG International«), einer juristischen Person schweizerischen Rechts, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten.

Prof. Dr. Jens Wüstemann und Dr. Mario Englert

Nachhaltigkeitsberichterstattung: Veränderungen für alle Unternehmen

Prof. Dr. Jens Wüstemann ist Präsident der Mannheim Business School und Inhaber des Lehrstuhls für Allgemeine Betriebswirtschaftslehre und Wirtschaftsprüfung an der Universität Mannheim.

Dr. Mario Englert ist Berater bei McKinsey & Company in Frankfurt am Main (aktuell in Freistellung) sowie wissenschaftlicher Mitarbeiter am Lehrstuhl für Allgemeine Betriebswirtschaftslehre und Wirtschaftsprüfung an der Universität Mannheim.

Strategische Überlegungen bezüglich der Offenlegung und Prüfung nichtfinanzieller Leistungsindikatoren haben durch die jüngst verabschiedete EU-Richtlinie zu Angaben nichtfinanzieller und die Diversität betreffender Informationen *in praxi* noch einmal an Relevanz und Aktualität gewonnen – insbesondere im Rahmen der Nachhaltigkeitsberichterstattung. Dabei ist eine richtlinienbedingte Einschränkung oder Ausweitung bestehender Berichts- sowie Prüfungspflichten derzeit nicht endgültig absehbar. Unternehmen jedweder Größe müssen sich aber – unmittelbar und/oder mittelbar – auf Veränderungen einstellen.

Neue EU-Richtlinie verpflichtet zur Offenlegung nichtfinanzieller Erklärungen

Public Interest Entities[1] müssen für Geschäftsjahre, die ab dem 1.1.2017 beginnen, relevante Angaben zu internen Richtlinien, Ergebnissen und Risiken, zum internen Risikomanagementsystem sowie zu nichtfinanziellen Leistungsparametern hinsichtlich sozialer und ökologischer Aspekte, Menschenrechte, Antikorruptionsmaßnahmen und der Besetzung des Aufsichtsrats offenlegen. Dies resultiert aus der verabschiedeten EU-Richtlinie zur Offenlegung einer nichtfinanziellen Erklärung. Damit erfolgt eine formale Konkretisierung der Berichterstattungspflichten bezüglich nichtfinanzieller Leistungsindikatoren zugunsten eines *Comply or Explain-Ansatzes.* Den Unternehmen wird dabei die Möglichkeit eingeräumt, die Informationen in einem separaten Bericht spätestens sechs Monate nach Ende des Geschäftsjahrs bereitzustellen. Dieser Bericht kann sich an nationalen oder internationalen Richtlinien orientieren. Eine inhaltliche Prüfungspflicht besteht nicht, kann aber auf Ebene der Mitgliedsländer gefordert werden. »

1 Darunter werden große Unternehmen und Gruppen von öffentlichem Interesse subsumiert, die auf konsolidierter Basis im Jahresdurchschnitt mehr als 500 Mitarbeiter beschäftigen. Laut Europäischer Kommission betrifft diese Regelung derzeit ca. 6.000 Großunternehmen und Konzerne in der EU.

© 2015 Audit Committee Institute e.V., assoziiert mit der KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, einem Mitglied des KPMG-Netzwerks unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Cooperative (»KPMG International«), einer juristischen Person schweizerischen Rechts, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten.

Mögliche Änderungen gegenüber geltendem Handelsbilanzrecht

Schon heute sieht das deutsche Handelsbilanzrecht für den (Konzern-)Lagebericht eine umfängliche Offenlegung nichtfinanzieller Leistungsindikatoren vor, beispielsweise von Informationen über Umwelt- und Arbeitnehmerbelange. Diese Informationen müssen offengelegt werden, soweit sie für das Verständnis des Geschäftsverlaufs oder der Lage des Unternehmens bzw. des Konzerns »von Bedeutung« (§ 289 Abs. 3, § 315 Abs. 1 HGB) sind: Zumindest dem Wortlaut des Gesetzes nach ist dies eine sehr weit gefasste informationelle Generalnorm für nichtfinanzielle Informationen, wenngleich – dies sei zugestanden – ihre normative Reichweite möglicherweise noch nicht zur Gänze wahrgenommen wird. Und nur aufgrund der damit einhergehenden erheblichen Unschärfe von Generalnormen sind bei der Bestimmung und Auswahl prognoserelevanter Faktoren in der Berichtspraxis faktische Ermessensspielräume festzustellen. Die Angaben im (Konzern-)Lagebericht sind bereits nach geltendem Recht prüfungspflichtig in dem Sinne, dass sie »darauf zu prüfen« sind, ob sie mit dem (Konzern-)Abschluss und »den bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnissen des Abschlussprüfers in Einklang stehen« (§ 317 Abs. 2 HGB).

Änderungen sind trotz dieser Rechtslage wahrscheinlich: Zu erwarten ist, dass die Konkretisierungsdichte entsprechender Angaben im Zuge der deutschen Umsetzung der Richtlinie zunehmen wird – auch wenn teleologisch betrachtet die angeführte informationelle Generalnorm zumindest normativ gesehen die betriebswirtschaftlich relevanten Informationen inkludiert. Der deutsche Gesetzgeber wird aber auch zu entscheiden haben, ob er die europäischen Offenlegungspflichten innerhalb des (Konzern-)Lageberichts umsetzt oder einen separaten Bericht fakultativ oder verpflichtend einführt. Dies würde auch Auswirkungen auf die Prüfungspflicht haben – zumindest dann, wenn der separate Bericht nicht Teil der gesetzlichen Abschlussprüfung im Sinne des § 317 HGB werden würde. So würde eine Integration der Berichtspflichten in den (Konzern-)Lagebericht ohne inhaltliche Prüfungspflicht in Konsequenz zu einem Nebeneinander der Offenlegung von geprüften und nicht geprüften Informationen führen. Will der Gesetzgeber dies vermeiden, muss die bestehende Prüfungspflicht von nichtfinanziellen Informationen beibehalten bzw. auf neu zu berichtende Angaben ausgedehnt werden, was mit großer Wahrscheinlichkeit zu einer zwischen den europäischen Nationalstaaten heterogenen Umsetzung führen würde.

Zudem könnte durch das Gesetzgebungsverfahren eine Ausweitung der Berichtspflicht auf weitere Unternehmen erfolgen, obwohl diese nach der vorgebrachten Definition keine *Public Interest Entities* sind, beispielsweise auf große Kapitalgesellschaften im Sinne des § 267 Abs. 3 HGB mit weniger als 500 Mitarbeitern. Unabhängig davon wird die gesteigerte Formalisierung der Berichtspflicht zumindest mittelbar Auswirkungen auf alle Unternehmen als Teil der Wertschöpfungs- und Lieferkette von *Public Interest Entities* haben, etwa bei der Messung sowie Übermittlung von Informationen durch Zulieferunternehmen im Rahmen der Bestimmung des *Product Carbon Footprint* einer *Public Interest Entity.*

Ökonomische Anreize zur freiwilligen Offenlegung und Prüfung

Die regulatorischen Initiativen sind aus ökonomischer Sicht sinnvollerweise im Zusammenhang mit bereits bestehenden Anreizen zur freiwilligen Offenlegung und Prüfung nichtfinanzieller Leistungsindikatoren und Angaben zur *Corporate Social Responsibility* – und entsprechenden wettbewerblichen Vorteilen – zu bewerten. Diese Anreize zur freiwilligen Berichterstattung sind durch den legitimationsstiftenden Vorteil von entsprechenden Angaben erheblich, wie die betriebswirtschaftliche Forschung eindrucksvoll aufzeigen konnte: Denn empirische Forschungserkenntnisse bestätigen, dass ein durch die Offenlegung induzierter relativer Gewinn an Legitimität etwa gegenüber der Öffentlichkeit als *Stakeholder* regelmäßig positive Effekte für die Wettbewerbsfähigkeit von Unternehmen hat. Diese Anreize werden umso höher, je mehr sich das Umfeld wandelt, in dem die Unternehmen agieren. Dieser Zwang zu legitimierendem Verhalten konnte sehr augenscheinlich im Zuge der Finanzmarktkrise für solche Banken festgestellt werden, die dem Legitimierungsdruck besonders ausgesetzt waren (man spricht hier in der Managementforschung von »Legitimacy Theory«, die insbesondere durch *Suchman* geprägt wurde). Dies spricht für **erhebliche Anreize – auch ohne gesetzlichen Zwang –, freiwillig Bericht zu erstatten.** Der empirische Befund stützt dies, weil eine erhebliche freiwillige (also über die skizzierte geltende Rechtslage hinausgehende) Berichterstattung festzustellen ist.

Gleichermaßen gilt dies auch (in wechselseitiger Abhängigkeit) für Prüfungen: Denn auch die freiwillige Prüfung kann als Signal eine positive Wirkung auf die Glaubwürdigkeit offengelegter Informationen für die

© 2015 Audit Committee Institute e.V., assoziiert mit der KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, einem Mitglied des KPMG-Netzwerks unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Cooperative (»KPMG International«), einer juristischen Person schweizerischen Rechts, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten.

Informationsadressaten haben und dadurch mittelbar eine legitimierende Wirkung für das berichtende Unternehmen entfalten. Angaben im Rahmen der Nachhaltigkeitsberichterstattung sind jedoch oftmals nur schwer überprüfbar, da die Eigenschaften der Informationen und Themengebiete die Informationsbeschaffung und intersubjektive Bewertbarkeit erschweren. Zudem erfordert die Prüfung von Angaben zu CSR-Maßnahmen regelmäßig fachspezifische Kompetenzen des Prüfers. Falls die spezifischen Erfordernisse an die Prüfung nicht erfüllt werden, wird auch die Zielsetzung einer Erhöhung der Glaubwürdigkeit und dadurch legitimierenden Wirkung eingeschränkt, was dann gegen eine (freiwillige) Prüfung spricht.

Empfehlungen an Gesetzgeber und Unternehmen

1. Der deutsche Gesetzgeber muss durch die Umsetzung der EU-Richtlinie eine Kodifizierung von Einzelregelungen unabhängig von der Generalnorm vornehmen: Dabei steht er vor dem Dilemma der Umsetzung im Rahmen des (Konzern-)Lageberichts oder eines separaten Berichts, insbesondere hinsichtlich der vonseiten der EU angedachten Freistellung einer inhaltlichen Prüfung. Eine solche, für das deutsche Handelsbilanzrecht neue Prüfungsfreistellung im (Konzern-) Lagebericht oder gar eine Ausgliederung erscheint vor der Zielsetzung einer Aufwertung nichtfinanzieller Informationen indes als wenig sinnvoll.

2. Unternehmen sollten sich überlegen, ob sie angesichts der empirisch festzustellenden wertsteigernden Funktion der Berichterstattung von nichtfinanziellen Informationen diese, sofern nicht bereits geschehen, (vermehrt) offenlegen. Eine mögliche legitimitätsstiftende Wirkung freiwilliger Offenlegung hängt von der Glaubwürdigkeit der vermittelten Informationen ab: Die freiwillige Prüfung dieser Informationen kann aus diesem Grund ökonomisch sinnvoll sein. «

QUELLENHINWEIS

Richtlinie 2014/95/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 22. Oktober 2014 zur Änderung der Richtlinie 2013/34/EU im Hinblick auf die Angabe nichtfinanzieller und die Diversität betreffender Informationen durch bestimmte große Unternehmen und Gruppen, in: Amtsblatt EU Nr. L 330, 56. Jg. vom 15.11.2014, S. 1–9

© 2015 Audit Committee Institute e.V., assoziiert mit der KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, einem Mitglied des KPMG-Netzwerks unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Cooperative (»KPMG International«), einer juristischen Person schweizerischen Rechts, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten.

Mitbestimmter Aufsichtsrat: Im Ausland beschäftigte Arbeitnehmer sind zu berücksichtigen

Ob eine Gesellschaft verpflichtet ist, einen mitbestimmten Aufsichtsrat zu bilden, hängt u. a. von der Anzahl der Mitarbeiter der Gesellschaft ab. Im Konzern werden unter bestimmten Voraussetzungen der Gesellschaft an der Konzernspitze die Arbeitnehmer der Untergesellschaften zugerechnet. Das Landgericht Frankfurt am Main hat nun entschieden: Auch die Arbeitnehmer ausländischer Tochterunternehmen sind bei dieser Zurechnung miteinzubeziehen. Sollte die Entscheidung Bestand haben, hätte dies auch Auswirkungen auf die Anwendbarkeit der neuen Bestimmungen zur Frauenförderung. Zum Wahlrecht der Arbeitnehmer im Ausland äußert sich das Gericht nicht.

Sachverhalt

Eine Aktiengesellschaft ist herrschendes Unternehmen eines Konzerns, in dem insgesamt mehr als 3.800 Arbeitnehmer beschäftigt werden – rund 1.600 in Deutschland und 1.700 im europäischen Ausland.

Ein Aktionär der Gesellschaft beantragte vor Gericht festzustellen, dass der Aufsichtsrat nicht nach dem Drittelbeteiligungsgesetz *(vgl. Glossar),* sondern nach dem Aktiengesetz oder dem Mitbestimmungsgesetz *(vgl. Glossar)* zusammenzusetzen sei.

Recht der Aktionäre zur Überprüfung

Das Landgericht (LG) Frankfurt am Main stellte zunächst klar: Jeder Aktionär ist befugt, die Zusammensetzung des Aufsichtsrats gerichtlich überprüfen zu lassen (§ 98 Abs. 2 Nr. 3 AktG). Die Motive des Aktionärs für die Überprüfung seien unerheblich.

© 2015 Audit Committee Institute e.V., assoziiert mit der KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, einem Mitglied des KPMG-Netzwerks unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Cooperative (»KPMG International«), einer juristischen Person schweizerischen Rechts, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten.

Aufsichtsrat falsch zusammengesetzt

Das Gericht führte sodann aus: Der Aufsichtsrat der Gesellschaft sei falsch zusammengesetzt. Er sei nicht nach dem Drittelbeteiligungsgesetz, sondern gemäß dem Mitbestimmungsgesetz zusammenzusetzen. Das Mitbestimmungsgesetz findet Anwendung, wenn die Schwelle von 2.000 Arbeitnehmern überschritten wird. Bezogen auf das herrschende Unternehmen eines Konzerns gelten dabei die Arbeitnehmer der Konzernunternehmen als dessen Mitarbeiter (§§ 1 Abs. 1, 5 Abs. 1 MitbestG). Unter Berücksichtigung der Mitarbeiter der Konzernunternehmen liege die Anzahl der Mitarbeiter der Gesellschaft deutlich über 2.000.

Hinzuzählung von im Ausland beschäftigten Arbeitnehmern

Zwar beschäftige die Gesellschaft in Deutschland nur rund 1.600 Arbeitnehmern, sodass hiernach das Drittelbeteiligungsgesetz Anwendung finden würde. Doch seien die im Ausland beschäftigten Arbeitnehmer – insbesondere auch diejenigen ausländischer Konzernunternehmen – zu berücksichtigen. Der Wortlaut des Mitbestimmungsgesetzes – und auch des Drittelbeteiligungsgesetzes – nehme an keiner Stelle im Ausland Beschäftigte von der Mitbestimmung aus. Weder das Mitbestimmungs- noch das Drittelbeteiligungsgesetz würden diesbezüglich eine Regelung enthalten, sondern verwiesen hinsichtlich der zu berücksichtigenden Arbeitnehmer auf die Regelungen über den Konzern im Aktiengesetz (§ 5 Abs. 1 MitbestG, § 2 DrittelbetG, § 18 Abs. 1 AktG). Nach dem Aktienrecht könnten auch ausländische Unternehmen zum Konzern zählen. Einen eigenen mitbestimmungsrechtlichen Konzernbegriff gebe es nicht.

Praxisrelevanz

Das Landgericht hat gegen die herrschende Meinung in der juristischen Literatur entschieden: Arbeitnehmer ausländischer Tochterunternehmen sind in die Berechnung der Anzahl der Mitarbeiter nach dem Mitbestimmungs- und dem Drittelbeteiligungsgesetz miteinzubeziehen. Der Beschluss ist noch nicht rechtskräftig. Aufsichtsräte von Unternehmen, die durch die Hinzurechnung der Arbeitnehmer aus dem Ausland die Schwelle für die Anwendung des Drittelbeteiligungs- bzw. des Mitbestimmungsgesetzes überschreiten würden, sollten aber schon jetzt mit der Durchführung von Statusverfahren rechnen und hierauf entsprechend vorbereitet sein.

Sollte die Entscheidung Bestand haben, hätte dies nicht nur Auswirkungen auf die Zusammensetzung des Aufsichtsrats. Die Geltung der neuen Bestimmungen zur Frauenquote für den Aufsichtsrat und zu den Zielgrößen für den Frauenanteil im Leitungsorgan, Aufsichtsrat und in den obersten beiden Führungsebenen hängt davon ab, ob auf die Gesellschaften eines der Mitbestimmungsgesetze anwendbar ist *(vgl. hierzu Quarterly I/2015, S. 45 ff.).*

Unstrittig ist: Die Staatsangehörigkeit oder der Wohnsitz eines Arbeitnehmers ist für die Frage der Anwendbarkeit von Mitbestimmungsgesetzen ohne Bedeutung. Darüber hinaus sind jedoch viele Fallkonstellationen höchstrichterlich noch nicht geklärt. Unklar ist z. B., ob die Arbeitnehmer von im Inland ansässigen Auslandsgesellschaften oder von inländischen Betriebsstätten eines abhängigen ausländischen Konzernunternehmens mitzurechnen sind.

Von der Frage der Bestimmung der Mitarbeiteranzahl ist die Frage des Wahlrechts von Arbeitnehmern für die Wahl von Aufsichtsratsmitgliedern zu unterscheiden. Das Oberlandesgericht (OLG) Zweibrücken hatte im vergangenen Jahr die Auffassung geäußert, dass die Mitbestimmungsgesetze ein aktives und passives Wahlrecht von Arbeitnehmern im EU-Ausland nicht ausschließen. Das Landgericht Frankfurt äußert sich hierzu nicht. «€

Astrid Gundel

VERFAHRENS- UND QUELLENHINWEISE

LG Frankfurt am Main, Beschluss vom 16.2.2015 – 3-16 O 1/14, online abrufbar unter *http://www.lareda.hessenrecht.hessen.de*

OLG Zweibrücken, Beschluss vom 20.2.2014 – 3 W 150/13, abgedruckt in ZIP 2014, S. 1224 ff.

GLOSSAR

Anwendbarkeit des Drittelbeteiligungsgesetzes

Gesellschaften, auf die das Drittelbeteiligungsgesetz Anwendung findet, sind verpflichtet, einen Aufsichtsrat zu bilden, der zu einem Drittel aus Arbeitnehmervertretern besteht.

Das Drittelbeteiligungsgesetz findet Anwendung auf Gesellschaften in den Rechtsformen der AG, KGaA, GmbH, eG und VVaG, die mehr als 500 Arbeitnehmer beschäftigen. Dabei werden der herrschenden Konzernspitze die Arbeitnehmer von Konzernuntergesellschaften zugerechnet, wenn ein Beherrschungsvertrag abgeschlossen oder das abhängige Unternehmen in das herrschende eingegliedert wurde.

Anwendbarkeit des Mitbestimmungsgesetzes

Gesellschaften, auf die das Mitbestimmungsgesetz Anwendung findet, sind verpflichtet, einen Aufsichtsrat zu bilden, der zur Hälfte aus Arbeitnehmervertretern besteht. Außerdem muss ein Arbeitsdirektor als gleichberechtigtes Mitglied des Vorstands bestellt werden.

Das Mitbestimmungsgesetz findet Anwendung auf Gesellschaften in den Rechtsformen der AG, KGaA, GmbH und eG, die mehr als 2.000 Arbeitnehmer beschäftigen. Der herrschenden Konzernspitze werden die Arbeitnehmer von Konzernuntergesellschaften zugerechnet. Darüber hinaus werden – anders als im Anwendungsbereich des Drittelbeteiligungsgesetzes – die Arbeitnehmer einer Kommanditgesellschaft unter bestimmten Voraussetzungen ihrer Komplementär-Kapitalgesellschaft zugerechnet.

© 2015 Audit Committee Institute e.V., assoziiert mit der KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, einem Mitglied des KPMG-Netzwerks unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Cooperative (»KPMG International«), einer juristischen Person schweizerischen Rechts, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten.

Geschäftsführer haftet nicht für gegen das Unternehmen verhängte Geldbußen

Ein Geschäftsführer haftet nicht für Bußgelder, die gegen das Unternehmen verhängt wurden. Das hat das Landesarbeitsgericht (LAG) Düsseldorf entschieden und damit Stellung zu einer unter Juristen intensiv diskutierten Frage bezogen. Ob die Entscheidung vor dem Bundesarbeitsgericht Bestand haben wird, bleibt abzuwarten.

Sachverhalt

Gegen eine GmbH wurde ein Bußgeld in Höhe von fast 200 Millionen EUR wegen rechtswidriger Kartellabsprachen beim Vertrieb von Schienen verhängt. Die GmbH verklagte daraufhin einen ehemaligen Geschäftsführer auf Schadensersatz. Sie behauptete, dass der Geschäftsführer aktiv an rechtswidrigen Kartellabsprachen, die zur Verhängung des Bußgelds geführt hatten, beteiligt gewesen sei oder zumindest Kenntnis hiervon gehabt habe. Unabhängig von einer Beteiligung oder Kenntnis an bzw. von der Absprache hafte der Beklagte zumindest mit, denn – so ihre Behauptung – die Entstehung des Schadens sei dadurch ermöglicht worden, dass er seinen Aufsichtspflichten als Geschäftsführer nicht nachgekommen sei.

Keine Abwälzung von Bußgeldern auf den Geschäftsführer

Das Landesarbeitsgericht (LAG) Düsseldorf hat einen Anspruch der Gesellschaft verneint. Zwar hafte der Geschäftsführer gegenüber »seiner« Gesellschaft grundsätzlich für alle Schäden der Gesellschaft, die er aufgrund einer ihm obliegenden Pflicht schuldhaft verursacht habe (§ 43 Abs. 2 GmbHG). Teil dieser Pflicht sei auch die Legalitätspflicht, die ihn verpflichte, sämtliche Rechtsvorschriften zu beachten, die die Gesellschaft zu berücksichtigen habe. Trotzdem komme im vorliegenden Fall eine Haftung des Geschäftsführers nicht in Betracht und dies unabhängig davon, ob und in welchem Umfang die erhobenen Vorwürfe gegen den Geschäftsführer berechtigt seien. Denn eine Haftung des Geschäftsführers für Bußgelder, die gegen die Gesellschaft verhängt wurden, sei ausgeschlossen. Anderenfalls würde die Entscheidung des Gesetzgebers, ein Unternehmen wegen Kartellrechtsverstößen zur Verantwortung zu ziehen, ins Leere laufen. Das Zivilrecht würde quasi die ordnungsrechtliche Entscheidung korrigieren.

Grundsätzlich müsse derjenige die Geldstrafe oder Geldbuße aus seinem eigenen Vermögen aufbringen, der die Straftat oder Ordnungswidrigkeit begangen habe. Auch die Unternehmensgeldbuße hätte ausdrücklich den Zweck, das Unternehmen selbst zu treffen. Der darin enthaltene Vorwurf sei der eines Organisationsverschuldens in Form einer nicht ausreichenden Kontrolle der Organe. Unternehmen und Unternehmensträger sollten durch fühlbare Einbußen zu einer angemessenen Kontrolle angehalten werden. Das Unternehmen solle sich nicht aus der Verantwortung ziehen können.

Besonderheiten des Kartellrechts

Dies gelte auch und gerade für Kartellbußen, die gegen das Unternehmen verhängt werden. Nur durch eine finale Bußgeldbelastung bei dem Unternehmen sei dem Sinn und Zweck des Kartellbußgeldrechts Rechnung getragen. Die Geldbuße müsse beim Unternehmen verbleiben und die Unternehmensträger treffen, um deren zukünftiges Verhalten zu beeinflussen. Diese Auffassung werde dadurch gestützt, dass im Kartellrecht Geldbußen der Abschöpfung eines durch die Normverletzung eingetretenen wirt-

© 2015 Audit Committee Institute e.V., assoziiert mit der KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, einem Mitglied des KPMG-Netzwerks unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Cooperative (»KPMG International«), einer juristischen Person schweizerischen Rechts, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten.

schaftlichen Vorteils dienen könnten. Insoweit sei die Geldbuße kein Schaden für das Unternehmen, sondern gleiche eine Bereicherung aus. Könnte das Unternehmen Regress bei seinem Geschäftsführer nehmen, hätte dies zur Folge, dass die von der Behörde beabsichtigte Abschöpfung des unrechtmäßigen Mehrerlöses beim Unternehmen letztlich vom Geschäftsführer getragen werde.

Für die Ansicht des Gerichts spreche außerdem die Tatsache, dass im Kartellrecht zwischen Bußgeldern gegen natürliche Personen und Unternehmen unterschieden werde. Die unterschiedliche Ausgestaltung des Bußgeldrahmens würde ins Leere laufen, wenn die Unternehmen es in der Hand hätten, das gegen sie verhängte Bußgeld an natürliche Personen »weiterzureichen«.

Auch die im Kartellrecht geltende Kronzeugenregelung verdeutliche, dass die Verhängung der Geldbuße und deren Höhe ausschließlich auf das Unternehmen zugeschnitten seien.

Regress gegen Berater möglich

Laut der Entscheidung ist ein Regress für Bußgelder allerdings dann möglich, wenn die Gesellschaft fachlichen Rat eingeholt hat und die Falschberatung dazu führte, dass gegen die Gesellschaft das Bußgeld verhängt wurde. Die Gesellschaft könne dann gegen den Berater vorgehen *(vgl. hierzu auch Urteil des Bundesgerichtshofs vom 14.11.1996 – IX ZR 215/95).*

Praxisrelevanz

Das Urteil, das allerdings noch nicht rechtskräftig ist, ist von erheblicher Bedeutung für die Haftung von Vorständen und Geschäftsführern und betrifft eine unter Juristen intensiv diskutierte Frage. Das Landesarbeitsgericht nimmt zwar nur Stellung zur Abwälzung von Kartellbußen; die von ihm dargelegten Argumente gelten – mit Ausnahme derjenigen, die sich explizit auf das Kartellrecht beziehen – aber ebenso für alle anderen Geldbußen, die gegen die Gesellschaft verhängt werden.

Bedeutend ist die Entscheidung auch, da – wie in dieser Ausgabe des Quarterly *(vgl. S. 20 f.)* dargelegt – die Geldbußen im Kapitalmarktrecht ähnliche Dimensionen wie im Kartellrecht erreichen werden. Zudem ist derzeit immer noch die Einführung eines Unternehmensstrafrechts in der Diskussion, das ebenfalls die Frage der Regressmöglichkeit aufwerfen wird.

Für den Aufsichtsrat schafft das Urteil Klarheit im Hinblick darauf, für welche Schäden der Gesellschaft er die Geschäftsführer bzw. die Vorstände gerichtlich nicht belangen kann. Geht die Gesellschaft allerdings gegen Bußgeldbescheide vor, so können diese Rechtsverfolgungskosten (Anwaltskosten u. Ä.) – folgt man einer Entscheidung des Landgerichts München I – als Schaden gegenüber dem Vorstand bzw. der Geschäftsführung geltend gemacht werden *(vgl. Urteil des Landgerichts München I vom 10.12.2013 – 5 HK O 1387/10, Quarterly II/2014, S. 41 ff.).*

Als Nebeneffekt des Urteils wird außerdem erwartet, dass Geschäftsführer und Vorstände eher bereit sein werden, mit den Kartellbehörden zu kooperieren.[1] «€

Astrid Gundel

1 Vgl. Fleischmann in: BB 2015, S. 911

VERFAHRENS- UND QUELLENHINWEISE

LAG Düsseldorf, Teilurteil vom 20.1.2015 – 16 Sa 459/14 (»Schienenkartell«), online abrufbar unter *http://www.justiz.nrw.de*

Vorinstanz:
Arbeitsgericht Essen, Urteil vom 19.12.2013 – 1 Ca 657/13, online abrufbar unter *http://www.justiz.nrw.de*

Gegen das Urteil ist die Revision vor dem Bundesarbeitsgericht unter dem Aktenzeichen 99 AZR 189/15 anhängig.

VERTIEFUNGSHINWEIS

Walter Bayer/Philipp Scholz: Zulässigkeit und Grenzen des Kartellbußgeldregresses – Zugleich Kommentar zu LAG Düsseldorf vom 20.1.2015 – 16 Sa 459/14, GmbHR 2015, S. 449 ff.

© 2015 Audit Committee Institute e.V., assoziiert mit der KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, einem Mitglied des KPMG-Netzwerks unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Cooperative (»KPMG International«), einer juristischen Person schweizerischen Rechts, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten.

Kodexänderungen 2015 betreffen den Aufsichtsrat

Die Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex hat im Mai 2015 ihre Kodexänderungen veröffentlicht. Betroffen von den Neuerungen sind in erster Linie Aufsichtsräte.

Zugehörigkeitsdauer zum Aufsichtsrat begrenzen

Der Aufsichtsrat soll eine unternehmensspezifische Regelbegrenzung für die Zugehörigkeitsdauer im Aufsichtsrat festlegen. Regelbegrenzung bedeutet, dass in Ausnahmefällen einzelne Aufsichtsratsmitglieder die festgesetzte Zugehörigkeitsdauer überschreiten dürfen. Hierdurch soll es insbesondere Familienunternehmen und Unternehmen mit einem Mehrheitsaktionär ermöglicht werden, bestimmte Aufsichtsratsmitglieder über einen längeren Zeitraum zu halten, als es die Regelbegrenzung eigentlich vorsieht. Auch besonders kompetente Aufsichtsratsmitglieder können so länger ihr Mandat wahrnehmen.

Der Aufsichtsrat soll die Begrenzung bei der Benennung der Ziele für seine Zusammensetzung berücksichtigen (Tz. 5.4.1 Abs. 2 S. 1 DCGK-E).

Verbesserte Transparenz über Zeitaufwand für Aufsichtsratsmandat

Der Aufsichtsrat soll sich bei dem jeweiligen Aufsichtsratskandidaten vergewissern, dass er den zu erwartenden Zeitaufwand aufbringen kann (Tz. 5.4.1 Abs. 4 DCGK-E). Der Vorschlag soll – so die Regierungskommission – die Transparenz für den Kandidaten über den Zeitaufwand im »unternehmensspezifischen Normalfall« erhöhen. Die Regierungskommission hat bewusst auf eine weitere Begrenzung der Anzahl der Aufsichtsratsmandate oder eine genaue Zeitvorgabe für die Wahrnehmung des Aufsichtsratsmandats verzichtet, da die Arbeitsbelastung aus den einzelnen Mandaten und die persönliche Belastbarkeit der Aufsichtsratsmitglieder sehr unterschiedlich seien. Bestehen bleibt die Kodexempfehlung, dass Vorstandsmitglieder börsennotierter Gesellschaften nicht mehr als drei Aufsichtsratsmandate in konzernexternen börsennotierten Gesellschaften oder in Aufsichtsgremien von konzernexternen Gesellschaften, die vergleichbare Anforderungen stellen, wahrnehmen sollen (Tz. 5.4.5 Abs. 1 S. 2 DCGK).

Darüber hinaus soll im Bericht des Aufsichtsrats vermerkt werden, wenn ein Aufsichtsratsmitglied die zeitliche Erwartung im Wesentlichen nicht erfüllt hat. Angegeben werden soll nun bereits, wenn ein Aufsichtsratsmitglied nur an der Hälfte der Aufsichtsratssitzungen persönlich teilgenommen hat (bisher: weniger als der Hälfte; Tz. 5.4.7 S. 1 DCGK-E). Da die Arbeit in den Ausschüssen in den letzten Jahren an Bedeutung gewonnen hat, gilt diese Empfehlung jetzt auch für die Ausschusssitzungen. Dabei wird klargestellt, dass eine persönliche Teilnahme auch eine solche über Telefon- und Videokonferenzen miteinschließt (Tz. 5.4.7 S. 2 DCGK-E). Die Regierungskommission sieht es als wichtig an, dass Aufsichtsratsmitglieder nicht nur anhand schriftlicher Vorlagen an der Beschlussfassung teilnehmen, »sondern sich in den ergebnisoffenen und unterschiedliche Standpunkte abwägenden Kommunikationsprozess im Aufsichtsrat« einbringen.

Weitere Anpassungen – Entlastung des Prüfungsausschusses

Klargestellt wird, dass die Aufgaben des Prüfungsausschusses auch auf andere Ausschüsse des Aufsichtsrats übertragen werden können. Hierdurch soll der Prüfungsausschuss angesichts seiner vielfältigen Aufgaben entlastet werden. In der Präambel wird außerdem deutlich gemacht, dass sich für die Corporate Governance börsennotierter Kreditins-

QUELLENHINWEIS

Pressemitteilung mit weiterführenden Informationen der Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex vom 11.5.2015, online abrufbar unter *www.dcgk.de*

Die Änderungen sind nach Veröffentlichung im elektronischen Bundesanzeiger am 12.6.2015 in Kraft getreten.

Die Regierungskommission führte im Vorfeld eine Konsultation zu den geplanten Änderungen durch. Mit fast 70 Stellungnahmen war die Beteiligung an der Konsultation in diesem Jahr besonders rege.

© 2015 Audit Committee Institute e.V., assoziiert mit der KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, einem Mitglied des KPMG-Netzwerks unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Cooperative (»KPMG International«), einer juristischen Person schweizerischen Rechts, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten.

titute und Versicherungsunternehmen aus dem jeweiligen Aufsichtsrecht Besonderheiten ergeben, die im Kodex nicht berücksichtigt sind.

Der Kodex wurde schließlich an Gesetzesänderungen angepasst und seine Lesbarkeit weiter verbessert. Gestrichen wurden dabei zwei Empfehlungen (Tz. 6.2 DCGK – Bekanntmachung von im Ausland veröffentlichten Informationen sowie Tz. 7.1.4 – Veröffentlichung von Beteiligungen). «€

Astrid Gundel

Neue Qualifikationsanforderungen an den Aufsichtsrat

Ende März 2015 wurde ein Referentenentwurf zur Umsetzung der EU-Abschlussprüferreform vorgelegt. Die Aufgaben des Aufsichtsrats bzw. Prüfungsausschusses werden erweitert und die Qualifikationsanforderungen an deren Mitglieder weiter erhöht. Der Prüfungsausschuss soll in Zukunft über seine Arbeit auf Verlangen einer Behörde Bericht erstatten müssen.

Neue Aufgaben

Durch die Abschlussprüferverordnung werden die Aufgaben des Aufsichtsrats bzw. Prüfungsausschusses bereits erweitert.[1] Durch den nun vorgelegten Referentenentwurf werden die Vorgaben der EU-Abschlussprüferrichtlinie im Hinblick auf die Aufgaben des Aufsichtsrats bzw. Prüfungsausschusses in nationales Recht umgesetzt. Seine Aufgaben werden dadurch ausgedehnt bzw. präzisiert.

Gewährleistung des Rechnungslegungsprozesses

So hat sich der Aufsichtsrat bzw. Prüfungsausschuss neben der Überwachung des Rechnungslegungsprozesses auch mit

- der Gewährleistung des ordnungsgemäßen Ablaufs des Rechnungslegungsprozesses sowie
- der Auswahl des Abschlussprüfers zu befassen. »

1 Vgl. Schwerpunkt des Audit Committee Quarterly II/2014

© 2015 Audit Committee Institute e.V., assoziiert mit der KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, einem Mitglied des KPMG-Netzwerks unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Cooperative (»KPMG International«), einer juristischen Person schweizerischen Rechts, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten.

QUELLENHINWEIS

Referentenentwurf des Bundesministeriums der Justiz und für Verbraucherschutz eines Gesetzes zur Umsetzung der prüfungsbezogenen Regelungen der Richtlinie 2014/56/EU sowie zur Ausführung der entsprechenden Vorgaben der Verordnung (EU) Nr. 537/2014 im Hinblick auf die Abschlussprüfung bei Unternehmen von öffentlichem Interesse (Abschlussprüfungsreformgesetz – AReG), online abrufbar unter *www.wpk.de*

Nach Abschluss der Verbändekonsultation Anfang Juni 2015 wird das Bundesministerium der Justiz und für Verbraucherschutz die erhaltenen Stellungnahmen sichten und Schlussfolgerungen in den folgenden Regierungsentwurf einarbeiten. Der Regierungsentwurf wird voraussichtlich vor der Sommerpause 2015 veröffentlicht. Das deutsche Gesetzgebungsverfahren ist spätestens bis zum 17.6.2016 abzuschließen.

Bericht des Aufsichtsrats

Zusätzlich muss der Aufsichtsrat in seinem Bericht an die Hauptversammlung darlegen, wie die Prüfung durch den Abschlussprüfer sowie die Befassung des Aufsichtsrats oder Prüfungsausschusses mit der Abschlussprüfung dazu beigetragen haben, dass die Rechnungslegung ordnungsgemäß ist.

Neue Anforderungen an bestimmte Aufsichtsräte

Für den Aufsichtsrat bzw. Prüfungsausschuss von kapitalmarktorientierten Gesellschaften, CRR-Kreditinstituten[2] und Versicherungsunternehmen[3,4] gelten folgende Besonderheiten:

- Alle Aufsichtsratsmitglieder müssen mit der Branche, in der die Gesellschaft tätig ist, vertraut sein. Laut Begründung des Gesetzesentwurfs ist es nicht erforderlich, dass jedes Aufsichtsratsmitglied im Vorfeld seiner Bestellung praktische Erfahrung in der einschlägigen Branche gesammelt hat. Einzelne Aufsichtsratsmitglieder könnten auch durch intensive Weiterbildung oder langjährige entsprechende Beratertätigkeit die Voraussetzungen erfüllen.

- Alle der genannten Gesellschaften müssen zwingend über mindestens einen Finanzexperten im Prüfungsausschuss bzw. Aufsichtsrat[5] verfügen. Dieser Finanzexperte muss in Zukunft nicht mehr unabhängig sein (zum Pflicht-Prüfungsausschuss siehe unten).

- Der Prüfungsausschuss hat auf behördliches Verlangen das Ergebnis sowie die Durchführung seiner Tätigkeit darzustellen und zu erläutern. Die Ausgestaltung der Berichte soll durch eine Verordnung konkretisiert werden.

Neue Anforderungen an den Pflichtprüfungsausschuss

Ausweitung der Pflicht zur Bildung eines Prüfungsausschusses

Die Pflicht, zwingend einen Prüfungsausschuss zu bilden, wird ausgeweitet. Zu seiner Einrichtung sind bisher nur kapitalmarktorientierte Kapitalgesellschaften verpflichtet, die keinen Aufsichtsrat gebildet haben und deren Aufsichtsrat nicht die im Aktiengesetz[6] genannten Aufgaben wahrnimmt oder nicht über einen Finanzexperten verfügt.[7] Diese Pflicht soll in Zukunft auf kapitalmarktorientierte Unternehmen aller Rechtsformen sowie CRR-Kreditinstitute[8] und Versicherungsunternehmen[9] ausgeweitet werden.

Besetzung des Pflichtprüfungsausschusses

Die Mehrheit der Mitglieder des Pflichtprüfungsausschusses – darunter der Vorsitzende – muss zudem unabhängig sein. Außerdem müssen die Mitglieder des Prüfungsausschusses mit der jeweiligen Branche »ihres« Unternehmens vertraut sein.[10]

Außerdem wird festgelegt, dass auch der Pflichtprüfungsausschuss einen eingerichteten Aufsichts- oder Verwaltungsrat über seine Arbeit zu unterrichten hat.

Die Vorgaben der EU-Abschlussprüferreform müssen spätestens bis zum 17.6.2016 umgesetzt sein. Die neuen Qualifikations- und Unabhängigkeitsanforderungen für Aufsichtsratsmitglieder gelten erst für Bestellungen ab dem 17.6.2016.€ «€

Astrid Gundel

2 CRR-Kreditinstitute im Sinne des § 1 Abs. 3d S. 1 KWG, mit Ausnahme der in § 2 Abs. 1 Nr. 1 und 2 des KWG genannten Institute (Deutsche Bundesbank und Kreditanstalt für Wiederaufbau)
3 Versicherungsunternehmen im Sinne des § 341 HGB
4 Kurz: Unternehmen von öffentlichem Interesse
5 Zu den Besonderheiten bei Banken vgl. § 25d Abs. 9 S. 3 KWG
6 § 107 Abs. 3 S. 2 AktG
7 § 324 HGB
8 CRR-Kreditinstitute im Sinne des § 1 Abs. 3d S. 1 KWG, mit Ausnahme der in § 2 Abs. 1 Nr. 1 und 2 des KWG genannten Institute
9 Versicherungsunternehmen im Sinne des § 341 HGB
10 Dies geht derzeit nicht klar aus dem Gesetzeswortlaut hervor, ergibt sich aber aus der Gesetzesbegründung.

© 2015 Audit Committee Institute e.V., assoziiert mit der KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, einem Mitglied des KPMG-Netzwerks unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Cooperative (»KPMG International«), einer juristischen Person schweizerischen Rechts, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten.

Wesentliche Inhalte des AReG-Referentenentwurfs zur Prüferrotation und zu den Nichtprüfungsleistungen

In seinem Referentenentwurf des Abschlussprüfungsreformgesetzes (AReG) beabsichtigt das Bundesministerium der Justiz und für Verbraucherschutz, den Unternehmen von öffentlichem Interesse[1] maximale Flexibilität hinsichtlich der Ausübung der Mitgliedstaatenwahlrechte, insbesondere zur Rotationsdauer von Prüfungsgesellschaften und zur Zulässigkeit von Steuerberatungs- und Bewertungsleistungen, zu ermöglichen. Es ist jedoch zu beachten, dass diese Kernpunkte noch nicht endgültig in der Bundesregierung abgestimmt sind.

Rotation von Prüfungsgesellschaften

Nach dem Referentenentwurf soll die maximale Prüfungsmandatsdauer auf 20 bzw. 24 Jahre ausgedehnt werden. Nach der zwingend für das elfte Geschäftsjahr zu erfolgenden Ausschreibung kann der bisherige Abschlussprüfer in einem Zeitraum von zehn weiteren Jahren erneut beauftragt werden. Im Falle einer Gemeinschaftsprüfung durch zwei Prüfungsgesellschaften nach Ablauf der Grundrotationsperiode von zehn Jahren kann der bisherige Abschlussprüfer in einem Zeitraum von 14 Jahren erneut beauftragt werden.

Zulässigkeit von Steuerberatungs- und Bewertungsleistungen

Das AReG nutzt die Mitgliedstaatenoption der EU-Verordnung und nimmt Steuerberatungs- und Bewertungsleistungen aus dem Anwendungsbereich der EU-Verbotsliste zu Nichtprüfungsleistungen heraus. Der Referentenentwurf zielt offenkundig darauf ab, die Zulässigkeit von Steuerberatungsleistungen in größtmöglichem Umfang der geltenden deutschen Regelung in § 319a HGB anzunähern. Lediglich die Beratung zu Zöllen und Lohnsteuer wäre zukünftig nicht mehr zulässig. Durch die EU-Verordnung werden in diesem Zusammenhang aber weitere Vorkehrungen getroffen, wie etwa die Billigung durch den Aufsichtsrat bzw. Prüfungsausschuss und die Pflicht zu Erläuterungen im Prüfungsbericht.

Honorarobergrenze

Die Mindestvorgaben der EU-Verordnung zur 70-Prozent-Grenze für zulässige Nichtprüfungsleistungen bei Unternehmen von öffentlichem Interesse werden nicht verändert. Nach § 319a Abs. 1a HGB-E soll aber die Möglichkeit gewährt werden, dass ein Abschlussprüfer bei der neuen Prüferaufsichtsbehörde eine sich bis zu zwei Jahren erstreckende Ausnahme von den Bestimmungen der EU-Verordnung zur Honorarobergrenze beantragen kann.

Nächste Schritte

Von besonderem Interesse wird sein, wie in dem für den Sommer 2015 erwarteten Regierungsentwurf die oben skizzierten offenen Fragen nach endgültiger Abstimmung innerhalb der deutschen Bundesregierung behandelt werden. «€

Georg Lanfermann

1 Das heißt kapitalmarktorientierte Unternehmen sowie CRR-Kreditinstitute und Versicherungsunternehmen

© 2015 Audit Committee Institute e.V., assoziiert mit der KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, einem Mitglied des KPMG-Netzwerks unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Cooperative (»KPMG International«), einer juristischen Person schweizerischen Rechts, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten.

Deutlich höhere Sanktionen bei Verstößen gegen Transparenzpflichten bei Unternehmensbeteiligungen

Verstöße gegen Meldepflichten bei Änderungen des Stimmrechtsanteils können in Zukunft deutlich härter sanktioniert werden; so kann eine Geldbuße in Höhe von bis zu fünf Prozent des Konzernumsatzes des vorausgegangenen Geschäftsjahrs festgesetzt werden. Dies sieht der Regierungsentwurf des Gesetzes zur Umsetzung der Transparenzrichtlinie-Änderungsrichtlinie von Ende April 2015 vor. Außerdem werden Verstöße gegen die Mitteilungspflichten zwingend von der BaFin veröffentlicht werden; nur in Ausnahmefällen ist ein zeitlicher Aufschub oder eine Anonymisierung möglich. Darüber hinaus wird die Aussetzung des Stimmrechts bei Verstößen ausgedehnt; hier wird eine Zunahme von Anfechtungsklagen gegen Hauptversammlungsbeschlüsse des eigentlich zu schützenden Emittenten befürchtet.

Der Gesetzentwurf sieht ferner Änderungen bei den Meldepflichten hinsichtlich einer Unternehmensbeteiligung vor, wodurch es zu einer Harmonisierung der Vorschriften innerhalb der EU kommen soll. Die bisherige Pflicht zur Erstellung von Zwischenmitteilungen soll entfallen, da sie eine unverhältnismäßige Belastung für kleine und mittlere Emittenten darstelle.

Spätestens Ende November 2015 wird das Gesetz in Kraft treten, da bis zu diesem Zeitpunkt die Vorgaben der Richtlinie in nationales Recht umzusetzen sind. Der Aufsichtsrat sollte sich bis dahin kritisch mit der Frage auseinandersetzen, ob die unternehmensinternen Berichtssysteme auf die Neuerungen vorbereitet sind.

Weitere Informationen unter
www.bundesfinanzministerium.de «

VERGÜTUNG VON AUFSICHTSRATSVORSITZENDEN: UNTERSCHIEDE INNERHALB DES DAX30 SEHR GROSS

Die Vergütung der Aufsichtsratsvorsitzenden von DAX30-Gesellschaften ist im vergangenen Geschäftsjahr um 6,6 Prozent auf einen Durchschnittswert von 390.000 EUR pro Jahr gestiegen. Dies geht aus einer Studie der Beratungsgesellschaft hkp hervor. Der Vergütungsanstieg resultiere vor allem aus einer höheren Fest- und Ausschussvergütung. Kurzfristige variable Vergütungsbestandteile gingen weiter zurück, was im Wesentlichen auf die Umstellungen der Vergütungssysteme hin zu einer reinen Festvergütung zurückzuführen sei. Sechzehn DAX30-Unternehmen zahlten mittlerweile eine reine Festvergütung. Es zeige sich außerdem ein Trend zur Vergütung in Aktien.

Die Unterschiede in der Vergütungshöhe seien innerhalb der DAX30 sehr ausgeprägt: 2014 war die höchste Vergütung mehr als zehnmal so hoch wie die niedrigste Vergütung. Der Abstand der Vergütung des Aufsichtsratsvorsitzenden zu der des Vorstandsvorsitzenden habe sich zwar auf ein Verhältnis von 1:14 verringert (Vorjahr 1:17). Die Differenz wird von den Autoren der Studie angesichts der Arbeitsbelastung eines Aufsichtsratsvorsitzenden dennoch als zu hoch angesehen. «

Quelle: hpk: Aufsichtsratsvergütung 2014

© 2015 Audit Committee Institute e.V., assoziiert mit der KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, einem Mitglied des KPMG-Netzwerks unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Cooperative (»KPMG International«), einer juristischen Person schweizerischen Rechts, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten.

Europäische Kapitalmarktunion soll kommen – Grünbuch veröffentlicht

Die EU-Kommission will eine Kapitalmarktunion für die 28 EU-Mitgliedstaaten schaffen. Stärkere Kapitalmärkte sollen die Banken als Finanzierungsquelle für Unternehmen ergänzen und so

- für mehr Investitionen in Unternehmen – insbesondere KMU – und in Infrastrukturprojekte sorgen,
- Investitionen verstärkt von außerhalb in die EU lenken sowie
- zur Stabilisierung des Finanzsystems durch die Erschließung einer breiteren Palette an Finanzierungsquellen beitragen.

Als ersten Schritt hat sie nun ein Grünbuch zur Kapitalmarktunion vorgelegt, in dem sie

- die derzeitige Struktur der europäischen Kapitalmärkte beschreibt und die Hürden analysiert, die besser integrierten Kapitalmärkten im Wege stehen,
- um Stellungnahmen zu den politischen Prioritäten bittet, die frühzeitig verfolgt werden sollen, wie etwa Privatplatzierungen oder die Überarbeitung der Prospektrichtlinie, sowie zu den Hürden für grenzüberschreitende Kapitalflüsse.

Auch Hindernissen für integrierte Kapitalmärkte, die im Gesellschaftsrecht und in der Corporate Governance ihren Ursprung haben, will die EU-Kommission auf den Grund gehen. Effiziente Aufsichtsräte und den Schutz von Minderheitsaktionären sieht sie als wesentlich an.

Stellungnahmen konnten bis Mitte Mai 2015 abgegeben werden. In der zweiten Jahreshälfte 2015 soll ein Aktionsplan zur Kapitalmarktunion veröffentlicht werden.

Weitere Informationen unter *www.ec.europa.eu* «

Gesetz zur Frauenquote in Kraft getreten

Das Gesetz zur gleichberechtigten Teilhabe von Frauen und Männern an Führungspositionen in der Privatwirtschaft und im öffentlichen Dienst ist am 30.4.2015 im Bundesgesetzblatt verkündet worden. Weitere Informationen zu dem Gesetz finden Sie im Quarterly I/2015, S. 41 ff. und in der ACI-Sonderpublikation zu diesem Thema *(www.audit-committee-institute.de).*

Weitere Informationen unter *www.bgbl.de* «

Aufsichtsratsprotokolle der Flughafen Berlin Brandenburg GmbH bleiben geheim

Ein Journalist hatte Zugang zu bestimmten Aufsichtsratsprotokollen der Flughafen Berlin Brandenburg GmbH verlangt, die sich im Besitz des zuständigen Ministeriums befanden. Als ihm dies verweigert wurde, verklagte er das Ministerium.

Das Oberverwaltungsgericht Berlin-Brandenburg entschied daraufhin (Urteil vom 28.1.2015 – 12 B 21.13): Die Presse hat kein Recht auf Einsicht in Aufsichtsratsprotokolle. Die Sitzungen und Beratungen des Aufsichtsrats seien nicht öffentlich und daher grundsätzlich vertraulich. Dies schließe die Niederschriften über die Sitzungen regelmäßig ein. Sehe ein GmbH-Gesellschafter Unterlagen »seines« Unternehmens ein (vgl. § 51a GmbHG), so sei Kehrseite dieses Informationsrechts eine verstärkte eigene Pflicht des Gesellschafters zur Verschwiegenheit. Diese Verschwiegenheitspflicht treffe auch die Behörde, die eine öffentliche Beteiligung an einer GmbH verwalte – auch in Bezug auf Unterlagen des Aufsichtsrats. Die Pflicht würde nicht für Unternehmen, an denen die öffentliche Hand beteiligt ist, eingeschränkt. Eine Ausnahme hiervon sei nur dann denkbar, wenn die Informationen nach anderen Vorschriften veröffentlichungspflichtig seien, z. B. nach dem Handelsrecht. Auch der presserechtliche Auskunftsanspruch helfe dem Kläger nicht weiter, da er grundsätzlich nicht die Einsicht in Behördenakten umfasse.

Weitere Informationen unter *www.gerichtsentscheidungen.berlin-brandenburg.de* «

© 2015 Audit Committee Institute e.V., assoziiert mit der KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, einem Mitglied des KPMG-Netzwerks unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Cooperative (»KPMG International«), einer juristischen Person schweizerischen Rechts, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten.

Reisekostenabrechnung durch Vorstand: Oberlandesgericht Nürnberg erschwert Durchsetzung von Organhaftungsansprüchen

Ein Vorstandsmitglied war mehrfach geschäftlich nach Asien gereist und hatte hierfür insgesamt rund 44.000 EUR Reisekosten abgerechnet, die ihm von der Gesellschaft erstattet wurden. Die Gesellschaft verklagte das Vorstandsmitglied in der Folgezeit auf Schadensersatz wegen der erstatteten Reisekosten. Sie behauptete, er habe die Reisen im Eigeninteresse durchgeführt.

Das Oberlandesgericht (OLG) Nürnberg hat einen Schadensersatzanspruch der Gesellschaft verneint (Beschluss vom 28.10.2010 – 12 U 567/13). Bedeutung hat der rechtskräftige Beschluss des Gerichts deshalb, weil er die Darlegungs- und Beweislastverteilung bei Organhaftungsfällen präzisiert.

Bei Schadensersatzansprüchen der Gesellschaft gegen Vorstand oder Aufsichtsrat muss die Gesellschaft darlegen und ggf. beweisen, dass

- das Vorstands- bzw. Aufsichtsratsmitglied etwas getan oder unterlassen hat, das möglicherweise pflichtwidrig ist,
- der Gesellschaft ein bestimmter Schaden entstanden ist und
- das Tun oder Unterlassen adäquat kausal für den entstandenen Schaden war.

Das Vorstands- bzw. Aufsichtsratsmitglied hat darzulegen und zu beweisen, dass

- sein Tun oder Unterlassen nicht pflichtwidrig war,
- es nicht schuldhaft, d. h. vorsätzlich oder fahrlässig gehandelt hat oder
- der Schaden auch dann eingetreten wäre, wenn es sich rechtmäßig verhalten hätte.

Das OLG hat nun entschieden, dass es nicht ausreiche, wenn die Gesellschaft irgendein Verhalten des Vorstandsmitglieds in dessen Pflichtenkreis darlege und beweise. Sie müsse vielmehr auch Umstände darlegen und beweisen, aus denen sich zumindest der Anschein ergebe, dass das Verhalten des Vorstandsmitglieds pflichtwidrig sein könnte. Anderenfalls bestehe die Gefahr, dass Vorstandsmitglieder ohne greifbare Anhaltspunkte für pflichtwidriges Verhalten willkürlich in Anspruch genommen werden könnten. Im vorliegenden Fall hätte die Gesellschaft darlegen und beweisen müssen, dass das Vorstandsmitglied auf den Reisen zumindest auch gesellschaftswidrige Zwecke verfolgt habe. Problematisch an dem Beschluss ist, dass es dem Aufsichtsrat oftmals schwerfallen dürfte, Beweise für ein möglicherweise pflichtwidriges Verhalten des Vorstands zu finden. Zuzustimmen ist dem OLG aber dahin gehend, dass die Gesellschaft – vertreten durch den Aufsichtsrat – die mögliche Pflichtwidrigkeit des Vorstandshandelns darlegen muss.

Weitere Informationen unter
www.gesetze-bayern.de «

Zusammengestellt von Astrid Gundel

© 2015 Audit Committee Institute e.V., assoziiert mit der KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, einem Mitglied des KPMG-Netzwerks unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Cooperative (»KPMG International«), einer juristischen Person schweizerischen Rechts, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten.

Cloud Computing: Public Cloud weiterhin Nischenmarkt

Der im vierten Jahr in Folge veröffentlichte Cloud-Monitor – einer im Auftrag von KPMG erstellten repräsentativen Studie – bietet ein umfassendes Bild der Cloud-Nutzung in deutschen Unternehmen. Diese ist 2014 weiter gestiegen. Mittlerweile setzt fast die Hälfte der deutschen Unternehmen Cloud-Services ein. Allerdings bleibt die Cloud-Nutzung in Deutschland hinter den Werten in anderen Ländern zurück. So hat sich auch die Nutzung von Public Clouds gegenüber dem Vorjahr kaum verändert. Laut Studie ist diese Zurückhaltung angesichts der überwiegend positiven Erfahrungen der Anwender nicht gerechtfertigt. Da die Cloud-Nutzung wichtige Compliance-Themen wie den Datenschutz und die Datensicherheit berührt und insbesondere deren Einführung zentrale Unternehmensstrukturen und -prozesse betrifft, sollte der Aufsichtsrat entsprechend informiert sein und sich mit der Geschäftsführung – eventuell auch unter Hinzuziehung externer Sachverständiger – bei der Einrichtung, Überwachung und Verbesserung der Systeme beraten.

Quelle: Bitkom Research GmbH im Auftrag von KPMG: Cloud-Monitor 2015, online abrufbar unter *https://www.kpmg.com/de/de/bibliothek/2015/seiten/cloud-monitor-2015-deutsche-wirtschaft-setzt-auf-wolke.aspx* «

Haftungsgefahren aus Verträgen zwischen Unternehmen

Standardisierte Verträge mit AGB zwischen Unternehmen bergen für die beteiligten Unternehmen große Risiken: Klauseln zu Haftungsausschlüssen und zur Haftungsbeschränkung sind häufig unwirksam. Zu diesem Ergebnis kommt eine im Auftrag des Bundesjustizministeriums durchgeführte Studie. Fehleinschätzungen bezüglich des AGB-Rechts seien weit verbreitet – auch in großen Unternehmen. Die Autoren der Studie empfehlen eine Reform des AGB-Rechts.

Unwirksame Haftungsausschlüsse oder -begrenzungen können erhebliche finanzielle Schäden für Unternehmen zur Folge haben. Der Aufsichtsrat sollte die Ergebnisse der Studie mit dem Vorstand diskutieren, damit eigener Handlungsbedarf eruiert werden kann.

Weitere Informationen unter *www.bmjv.de* «

VERKLEINERUNG DES VORSTANDS KEIN ABBERUFUNGSGRUND

Das Oberlandesgericht (OLG) Frankfurt am Main hat die Entscheidung des Landgerichts Frankfurt am Main bestätigt, dass die Verkleinerung des Vorstands kein wichtiger Grund für die Abberufung eines Vorstandsmitglieds ist (Urteil vom 17.2.2015 – 5 U 111/14). Im Gegensatz zum Landgericht ist das OLG allerdings der Auffassung, dass der Aufsichtsratsbeschluss, mit dem das Vorstandsmitglied abberufen wurde, wirksam sei, da er keine formellen Mängel aufweise. Der Widerruf der Bestellung selbst sei allerdings unwirksam.

Das OLG hat sich in seiner Entscheidung außerdem zu einer praxisrelevanten Frage zur Bestellung und Abberufung von Vorstandsmitgliedern von Gesellschaften, die dem Mitbestimmungsgesetz unterliegen, geäußert:

Die Bestellung oder Abberufung eines Vorstandsmitglieds erfordert nach dem Mitbestimmungsgesetz eine Zweidrittelmehrheit (§ 31 Abs. 1, 5 MitbestG). Wird diese nicht erreicht, so hat der Vermittlungsausschuss innerhalb eines Monats nach der Abstimmung dem Aufsichtsrat einen Vorschlag für die Bestellung zu machen (§ 31 Abs. 2 MitbestG). Kommt eine Bestellung oder Abberufung auch hiernach nicht zustande, so hat bei einer erneuten Abstimmung der Aufsichtsratsvorsitzende zwei Stimmen (§ 31 Abs. 4 MitbestG). Einige Juristen vertreten die Ansicht, dass die Monatsfrist, innerhalb derer der Vermittlungsausschuss einen Vorschlag macht, in jedem Fall abgewartet werden muss, bevor das Verfahren, in dem der Aufsichtsratsvorsitzende über zwei Stimmen verfügt, durchgeführt werden darf. Das OLG hat dieser Auffassung eine Absage erteilt: Jedenfalls wenn der Vermittlungsausschuss einstimmig beschlossen habe, keinen Vermittlungsvorschlag machen zu können, gebe es keinen sachlichen Grund für das Abwarten des Fristablaufs.

Weitere Informationen unter *www.lareda.hessenrecht.hessen.de* «

© 2015 Audit Committee Institute e.V., assoziiert mit der KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, einem Mitglied des KPMG-Netzwerks unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Cooperative (»KPMG International«), einer juristischen Person schweizerischen Rechts, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten.

Country-by-Country Reportings – eine Ergänzung zur regelmäßigen Finanzberichterstattung

Der Begriff des Country-by-Country Reportings hat derzeit Hochkonjunktur. Er wird stellvertretend für unterschiedliche Arten von sog. Zahlungsberichten verwendet. Im Kern geht es darum, dass multinationale Unternehmen in Form von »länderbezogenen Zahlungsberichten« darüber informieren sollen, welche Zahlungen sie an einzelne staatliche Institutionen leisten (z. B. Steuern) und welche Zahlungen sie erhalten (beispielsweise Beihilfen).

Während bestimmte Branchen derzeit bereits Zahlungsberichte erstellen und veröffentlichen (Kreditinstitute), steht die gesetzliche Verpflichtung zur Erstellung solcher Berichte für andere Branchen (Rohstoffindustrie) kurz bevor. Aber auch für alle anderen großen multinationalen Unternehmen ist der Gesetzgebungsprozess auf EU-Ebene in vollem Gang.

Die derzeit von unterschiedlichen Gesetzgebern und Institutionen geforderten bzw. diskutierten Zahlungsberichte unterscheiden sich bezüglich des Anwenderkreises, der Inhalte, der Form, der Prüfungspflicht und der Öffentlichkeitswirksamkeit zum Teil erheblich.

Zahlungsberichte von Kreditinstituten nach § 26a KWG

Durch das CRD IV-Umsetzungsgesetz wurden bestimmte Kreditinstitute, sog. CRR-Institute, verpflichtet, Zahlungsberichte erstmals bis zum 1.7.2014 zu veröffentlichen. Country-by-Country Repor-

© 2015 Audit Committee Institute e.V., assoziiert mit der KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, einem Mitglied des KPMG-Netzwerks unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Cooperative (»KPMG International«), einer juristischen Person schweizerischen Rechts, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten.

ting ist Teil des OECD Tax-Projekts zu BEPS (Base Erosion and Profit Shifting). Abgezielt wird auf die Herausarbeitung, ob und warum multinationale Unternehmen abweichend von den Ländern der betrieblichen Tätigkeiten ihre steuerpflichtigen Einkünfte in andere Länder allokieren.

Die Zahlungsberichte, die eine Anlage zum Jahresabschluss darstellen, sind vom Abschlussprüfer zu prüfen. Sie haben folgende Inhalte, aufgeschlüsselt nach einzelnen EU-Mitgliedstaaten und Drittstaaten:

Nr. 1: Firma, Tätigkeit, Ort
Nr. 2: Umsatz
Nr. 3: Mitarbeiter
Nr. 4: Gewinn oder Verlust vor Steuern
Nr. 5: Steuern auf Gewinn oder Verlust
Nr. 6: Erhaltene öffentliche Beihilfen

Zahlungsberichte gemäß §§ 341q ff. HGB

Vor dem Hintergrund des Bilanzrichtlinie-Umsetzungsgesetzes müssen bestimmte Unternehmen einen jährlichen länderbezogenen Zahlungsbericht erstellen – in der Regel erstmals für das Geschäftsjahr 2016. Das Gesetz wurde am 18.6.2015 beschlossen. Zweck der Berichte ist es, den Regierungen ressourcenreicher Länder dabei zu helfen, die Grundsätze und Kriterien der internationalen Extractive Industries Transparency Initiative (EITI) umzusetzen und ihren Bürgern Rechenschaft über die Zahlungen abzulegen, die sie von den in ihrem Hoheitsgebiet tätigen Unternehmen erhalten.

Diese Zahlungsberichte werden verpflichtend für Unternehmen der mineralgewinnenden Industrie und des Holzeinschlags in Primärwäldern (zusammen »Rohstoffindustrie«), sofern sie große Kapitalgesellschaften oder haftungsbeschränkte Personenhandelsgesellschaften sind.

Anzugeben sind Zahlungen an staatliche Stellen, die auf einem der folgenden Gründe beruhen – aufgeschlüsselt nach staatlichen Stellen und soweit möglich, nach Projekten:

Nr. 1: Produktionszahlungsansprüche
Nr. 2: Steuern
Nr. 3: Nutzungsentgelte
Nr. 4: Dividenden
Nr. 5: Boni
Nr. 6: Gegenleistungen für Lizenzen
Nr. 7: Zahlungen für die Verbesserung der Infrastruktur

Die Zahlungsberichte unterliegen nicht der Prüfungspflicht. Sie sind aber mit dem Jahresabschluss/Konzernabschluss als gesonderter Bericht offenzulegen.

Zahlungsberichte nach OECD

Nach den Plänen der OECD sollen große international tätige Unternehmensgruppen – voraussichtlich ab 2016 – einen jährlichen länderbezogenen Zahlungsbericht bei den Finanzbehörden einreichen.

Solche Zahlungsberichte sind – wie die Zahlungsberichte nach § 26a KWG –Teil der sog. BEPS-Initiative.

Mutterunternehmen mit mehr als 750 Millionen Euro Konzernumsatz haben jährlich einen umfangreichen Zahlungsbericht bei der Finanzbehörde des Mutterunternehmens einzureichen.

Anzugeben sind u. a. folgende Informationen, aufgeschlüsselt nach dem jeweiligen Land und dessen rechtlicher Einheit:

Nr. 1: Ort und Geschäftstätigkeit
Nr. 2: Umsatz
Nr. 3: EBIT
Nr. 4: Gezahlte Einkommensteuern – an Heimatland
Nr. 5: Gezahlte Einkommensteuern – an andere Länder
Nr. 6: Gezahlte Quellensteuer
Nr. 7: Eigenkapital
Nr. 8: Anzahl der Mitarbeiter
Nr. 9: Personalaufwand
Nr. 10: Materielle Vermögenswerte (ohne Finanzmittel)
Nr. 11: Lizenzzahlungen an andere Konzerngesellschaften
Nr. 12: Lizenzzahlungen von anderen Konzerngesellschaften
Nr. 13: Zinszahlungen an andere Konzerngesellschaften
Nr. 14: Zinszahlungen von anderen Konzerngesellschaften »

© 2015 Audit Committee Institute e.V., assoziiert mit der KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, einem Mitglied des KPMG-Netzwerks unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Cooperative (»KPMG International«), einer juristischen Person schweizerischen Rechts, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten.

EMPFEHLUNGEN FÜR DEN AUFSICHTSRAT

Der Aufsichtsrat sollte frühzeitig hinterfragen, ob das Unternehmen unter eine der bestehenden oder geplanten Anforderungen fällt. Ist dies der Fall, werden vermutlich neue Prozesse im Unternehmen zu installieren sein, um die notwendigen Daten zu erheben und – konsistent mit der sonstigen Finanzberichterstattung – über sie berichten zu können.

Klärung, ob durch die zusätzlichen Informationen, die den Finanzbehörden und/oder der Öffentlichkeit zugänglich sein werden, Handlungsmaßnahmen abzuleiten sind.

Nr. 15: Zahlungen an andere Konzerngesellschaften für Dienstleistungen
Nr. 16: Zahlungen von anderen Konzerngesellschaften für Dienstleistungen

Diese Zahlungsberichte sind nicht prüfungspflichtig und werden nur den Finanzbehörden eingereicht, also nicht offengelegt.

Zahlungsberichte gemäß EU

Auf EU-Ebene wurde die Einführung von Zahlungsberichten für Unternehmen aller Branchen diskutiert und am 24.2.2015 im Ausschuss für Wirtschaft und Währung (ECON) beschlossen. In diesem Zusammenhang werden im Übrigen auch verpflichtende Angaben zum sog. Tax Ruling diskutiert. Ziel der Berichte soll es sein, durch mehr Transparenz das Vertrauen der Aktionäre und anderer EU-Bürger in die Unternehmen zu erhöhen.

Unternehmen aller Branchen sollen folgende Angaben im Anhang zum Jahresabschluss machen – aufgeschlüsselt nach einzelnen EU-Mitgliedstaaten und Drittstaaten, in denen ein Tochterunternehmen tätig ist:

Nr. 1: Firma, Tätigkeit, Ort
Nr. 2: Umsatz
Nr. 3: Mitarbeiter
Nr. 4: Gewinn oder Verlust vor Steuern
Nr. 5: Steuern auf Gewinn oder Verlust
Nr. 6: Erhaltene öffentliche Beihilfen

Inhalt und Format entsprechen damit den Zahlungsberichten gemäß § 26a KWG.

Unternehmen, die entweder nicht mehr als 500 Mitarbeiter oder nicht mehr als 86 Millionen Euro Bilanzsumme oder nicht mehr als 100 Millionen Euro Umsatz haben, sollen von der Verpflichtung befreit werden können.

Die Anhangangaben sind prüfungspflichtig und als Bestandteil des Anhangs offenzulegen. «

Ingo Rahe

DRSC veröffentlicht E-DRS 30 Kapitalkonsolidierung

Das Deutsche Rechnungslegungs Standards Committee (DRSC) hat im März 2015 den Entwurf des Deutschen Rechnungslegungs Standards »Kapitalkonsolidierung (Einbeziehung von Tochterunternehmen in den Konzernabschluss)« (E-DRS 30) veröffentlicht, dessen Relevanz und Inhalt im Folgenden erläutert werden.

Dieser Standardentwurf ist für alle Unternehmen, die einen Konzernabschluss nach HGB erstellen, von höchster Relevanz. Dies sind im Regelfall vor allem die Mutterunternehmen mittelständischer Konzerne, die weder kapitalmarktorientiert sind noch freiwillig einen Abschluss nach IFRS aufstellen.

Das DRSC verfolgt mit der Veröffentlichung des E-DRS 30 das Ziel, die Vorschriften der §§ 301, 307 und 309 HGB zur Anwendung der Erwerbsmethode, zum Ansatz eines Ausgleichspostens für Anteile anderer Gesellschafter sowie zur Bilanzierung eines Geschäfts- oder Firmenwerts oder passiven Unterschieds-

© 2015 Audit Committee Institute e.V., assoziiert mit der KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, einem Mitglied des KPMG-Netzwerks unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Cooperative (»KPMG International«), einer juristischen Person schweizerischen Rechts, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten.

betrags im Konzernabschluss zu konkretisieren. Der derzeitig gültige DRS 4 lässt eine Vielzahl von Detailfragen bei der Kapitalkonsolidierung offen. Hinzu kommt, dass die Verabschiedung des BilMoG im Jahr 2009 die Diskussion hinsichtlich der Anwendung und Auslegung eben gerade dieser Vorschriften verstärkt hat. Mit dem E-DRS 30 sollen zahlreiche Anwendungsfragen der Erst-, Folge-, Ent- und Übergangskonsolidierung beantwortet werden und so auch ein Beitrag zur Fortentwicklung der handelsrechtlichen Grundsätze ordnungsmäßiger Konzernrechnungslegung geleistet werden.

Der E-DRS 30 wird nach Bekanntmachung des endgültigen Standards durch das Bundesministerium der Justiz und für Verbraucherschutz (BMJV) den aktuell gültigen DRS »Unternehmenserwerbe im Konzernabschluss« ersetzen.

Die interessierte Öffentlichkeit hatte bis zum 22.5.2015 die Möglichkeit, zu den im E-DRS 30 geregelten Sachverhalten beim DRSC Stellung zu nehmen. «

Kathryn Viemann, Dr. Hanne Böckem

QUELLENHINWEIS

Die Pressemitteilung zum E-DRS 30 sowie der E-DRS 30 stehen auf der Internetseite des DRSC zum Download bereit *(www.drsc.de)*.

E-DRS 31 Konzerneigenkapital veröffentlicht

Das Deutsche Rechnungslegungs Standards Committee (DRSC) hat am 12.3.2015 den überarbeiteten Entwurf eines Deutschen Rechnungslegungs Standards zum Konzerneigenkapital (E-DRS 31) zwecks erneuter Stellungnahme veröffentlicht. Trotz einiger Änderungen gegenüber dem bereits im Februar 2014 veröffentlichten E-DRS 29 bleibt es bei dem Ziel des Standards, gesetzliche Regelungslücken bei der Darstellung des Konzerneigenkapitals zu schließen.

Nach seiner endgültigen Verabschiedung soll der neue Standard den geltenden DRS 7 Konzerneigenkapital und Konzerngesamtergebnis ersetzen. Ziel der umfangreichen Überarbeitung von DRS 7 ist es, die gesetzlichen Regelungslücken bei der Darstellung des Konzerneigenkapitals insbesondere von Personenhandelsgesellschaften und bei der Bilanzierung eigener Anteile zu schließen. Darüber hinaus sind Änderungen der formalen Darstellung des Konzerneigenkapitals vorgesehen.

Der Konzerneigenkapitalspiegel soll auch weiterhin in der bewährten Matrixform dargestellt werden. E-DRS 31 enthält hierzu sowohl für Mutterunternehmen in der Rechtsform einer Kapitalgesellschaft als auch in der Rechtsform einer Personenhandelsgesellschaft eine Vorlage. Diese ist verbindlich im Sinne einer Mindestgliederung, die allerdings deutlich über die derzeitigen Anforderungen des DRS 7 hinausgeht. Werden in der Konzernbilanz zusätzlich Posten in das Eigenkapital aufgenommen (beispielsweise wegen branchenspezifischer Sonderregelungen), so sind diese Posten auch in den Eigenkapitalspiegel aufzunehmen, um eine Abstimmbarkeit mit der Konzernbilanz zu gewährleisten. Eine Erleichterung besteht darin, dass ein Konzerneigenkapitalspiegel für das Vorjahr nicht mehr verpflichtend aufzustellen ist. »

QUELLENHINWEIS

Der Standardentwurf steht auf der Internetseite des DRSC *(www.drsc.de)* zum Download bereit.

© 2015 Audit Committee Institute e.V., assoziiert mit der KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, einem Mitglied des KPMG-Netzwerks unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Cooperative (»KPMG International«), einer juristischen Person schweizerischen Rechts, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten.

E-DRS 31 empfiehlt allen Mutterunternehmen die Aufstellung einer Konzernergebnisverwendungsrechnung. Des Weiteren regelt der Entwurf diverse Einzelfragen zur Bilanzierung eigener Anteile und Rückbeteiligungen im Konzernabschluss. Schließlich wird klargestellt, dass die Regelungen zum Eigenkapitalausweis im Jahresabschluss von Personenhandelsgesellschaften trotz fehlendem Verweis auch im Konzernabschluss zur Anwendung kommen.

Der Standard wäre erstmals anzuwenden in Geschäftsjahren, die nach dem 31.12.2015 beginnen. Stellungnahmen zur aktuellen Entwurfsfassung konnten beim DRSC bis zum 22.5.2015 eingereicht werden. «

Dr. Philipp Ohmen, Ingo Rahe

Neuigkeiten vom IDW

Einzelfragen zur Wertminderung von Vermögenswerten nach IAS 36 – die gleichnamige Stellungnahme zur Rechnungslegung (IDW RS HFA 40) hat der Hauptfachausschuss (HFA) des Instituts der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e.V. (IDW) als Anwendungsunterstützung für die Praxis am 4.5.2015 verabschiedet.

Die Regelungen zur Wertminderung von Vermögenswerten nach IAS 36 werfen eine Vielzahl von komplexen Anwendungsfragen auf. Sie haben teilweise zu kontroversen Diskussionen zwischen Abschlussprüfern und ihren Mandanten geführt.

Mit dem Ziel einer Vereinheitlichung und Verbesserung der Rechnungslegung werden u.a. die folgenden Themengebiete angesprochen:

- Schätzung der künftigen Zahlungsströme
- Behandlung von Ertragsteuern
- Ermittlung des Kapitalisierungszinssatzes
- Abgrenzung von zahlungsmittelgenerierenden Einheiten
- Allokation und Reallokation des Geschäfts- oder Firmenwerts
- Anhangangaben

Darüber hinaus enthält IDW RS HFA 40 erstmals eine berufsständische Auffassung zur Werthaltigkeitsprüfung für zahlungsmittelgenerierende Einheiten mit Geschäfts- oder Firmenwert und nicht beherrschenden Anteilen sowie zur Werthaltigkeitsprüfung für assoziierte Unternehmen.

Durch den jetzt verabschiedeten IDW RS HFA 40 werden die Vorschriften zur Werthaltigkeitsprüfung für bestimmte Vermögenswerte und zahlungsmittelgenerierende Einheiten einschließlich Geschäfts- oder Firmenwert in IDW RS HFA 16 ersetzt und wesentlich erweitert. «

Christina Koellner, Wolfgang Laubach

QUELLENHINWEIS

IDW RS HFA 40 wurde in Heft 6/2015 der IDW Fachnachrichten und im WPg Supplement 2/2015 veröffentlicht.

© 2015 Audit Committee Institute e.V., assoziiert mit der KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, einem Mitglied des KPMG-Netzwerks unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Cooperative (»KPMG International«), einer juristischen Person schweizerischen Rechts, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten.

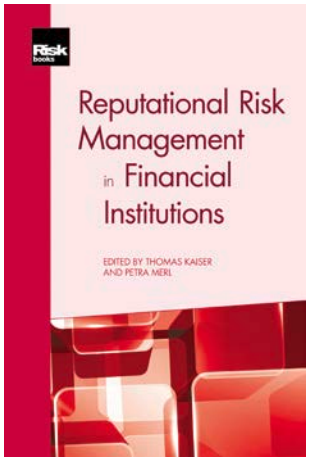
Handlexikon der Europäischen Union
Bergmann, Jan (Hrsg.):
Baden-Baden 2015

Sixpack, Grün- und Weißbücher, COREPER, Keck-Urteil, Trilog, Europakammer – wer kann von sich ehrlich behaupten, angesichts der rasanten Entwicklung der Europäischen Union (EU) in den vergangenen Jahrzehnten die Begrifflichkeiten immer klar einordnen zu können? Dieses bereits in 5. Auflage erschienene umfassende Handlexikon verschafft Abhilfe: Dem Nachschlagewerk gelingt es, auf rund 1.200 Seiten nicht nur Fachtermini verständlich zu erklären, sondern auch einen Überblick über die Funktionsweise und die Ziele der EU zu geben. So werden unter anderem die Wirtschaftspolitik, die Industriepolitik, die Steuerharmonisierung, die Türkeipolitik sowie das behauptete Demokratiedefizit der EU erläutert. Ein geschichtlicher Abriss der europäischen Einigung samt Zeittafel sowie ein Blick in die Zukunft der Europäischen Union runden das Werk ab.

Juristische oder wirtschaftswissenschaftliche Vorkenntnisse werden nicht vorausgesetzt. Fast 80 Autoren aus Wissenschaft und Praxis haben ihren Beitrag zu diesem Lexikon geleistet, das angesichts der Regelungsdichte natürlich lückenhaft bleiben muss, aber eine solide Grundlage für weitere Recherchen schafft und dabei hilft, EU-Regelungen sowie aktuelle EU-Regelungsinitiativen richtig einordnen und sich an den Debatten hierzu beteiligen zu können. «

Der Einfluss der Medien auf Unternehmensentscheidungen
Hufnagel, Ariane
Baden-Baden 2015

Im Jahr 2012 verurteilte das Oberlandesgericht Stuttgart ein Aufsichtsratsmitglied zur Zahlung von Schadensersatz an die Gesellschaft, da es durch seine Aussagen gegenüber der Presse deren Kreditwürdigkeit gefährdet hatte (Urteil vom 29.2.2012 – 20 U 3/11). Auch abseits solcher wohl als Extremfall einzustufenden Fälle sollten sich Aufsichtsratsmitglieder – selbst wenn sie sich im Gegensatz zum Vorstand eher selten gegenüber der Presse äußern dürften – des möglichen Einflusses von Presseberichten auf das Unternehmen bewusst sein und dies insbesondere bei der Beratung des Vorstands im Blick haben. Vor diesem Hintergrund ist das Buch von Ariane Hufnagel ebenfalls für Aufsichtsräte von Interesse: Die Autorin untersucht, wie – auch nur erwartbare – Medienberichte über Unternehmen und deren Protagonisten diese selbst, ihre Gesellschafter und Stakeholder beeinflussen und welche Auswirkungen deren (erwartete) Reaktionen wiederum auf Unternehmensentscheidungen haben. Sie analysiert, wie der Einfluss der Berichterstattung von der Reputation und Reichweite der berichtenden Medien abhängt. Anhand des Stellenwerts der Mediendarstellung bei Unternehmensentscheidungen zieht die Autorin schließlich Rückschlüsse auf den Grad der Ausrichtung der Organisation an den Medien. «



Reputational Risk Management in Financial Institutions
Kaiser, Thomas/Merl, Petra (Hrsg.)
London 2014

Infolge der Finanzmarktkrise ist für Banken, Versicherungen und andere Finanzdienstleister der richtige Umgang mit Reputationsrisiken noch wichtiger geworden.

In diesem Sammelband beleuchtet ein Autorenteam von Führungskräften aus Banken, Versicherungen, Aufsichtsbehörden, Universitäten und Beratungsgesellschaften praxisnah und verständlich alle wesentlichen Aspekte des Managements und Controllings von Reputationsrisiken im Finanzsektor. Hierzu zählen u. a. aufsichtsrechtliche Anforderungen, die Ausgestaltung der Governance, die Beziehung zwischen dem Management von Reputationsrisiken und dem betrieblichen Kontinuitätsmanagement sowie der Umgang mit den Erwartungen der Stakeholder. Die Kernaussagen eines jeden Beitrags werden jeweils am Ende gebündelt dargestellt. Best Practice-Beispiele runden das Werk ab.

Angesichts der zunehmenden Bedeutung des Themas ist die Lektüre auch Aufsichtsratsmitgliedern, insbesondere den Mitgliedern von Prüfungsausschüssen, zu empfehlen.

Mehr Informationen zu dem Buch sind online unter *www.riskbooks.com/reprisk* erhältlich. «

© 2015 Audit Committee Institute e.V., assoziiert mit der KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, einem Mitglied des KPMG-Netzwerks unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Cooperative (»KPMG International«), einer juristischen Person schweizerischen Rechts, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten.

EU-Empfehlung für das Corporate Governance Reporting: Zehn Thesen zur Kodexpublizität

Axel von Werder

in: DB 2015, S. 847–854

Im April 2014 veröffentlichte die EU-Kommission eine Empfehlung zur Qualität der Berichterstattung über die Unternehmensführung. Dieser Beitrag geht von einer »proaktiven Corporate Governance-Publizität« aus. Die Bestimmungen der EU-Empfehlung, die die Berichterstattung zu dem jeweiligen Kodex betreffen, werden beleuchtet. Die Ergebnisse dieser Analyse werden in Thesen zusammengefasst und als Vorschläge für erste Standards zur guten Kodex-Berichterstattung zur Diskussion gestellt. «

Die Zurechnung des Wissens von Mitgliedern des Aufsichtsrats in einem oder mehreren Unternehmen

Hans-Peter Schwintowski

in: ZIP 2015, S. 617–623

Der Autor setzt sich in seinem Beitrag mit der Frage auseinander, inwieweit das Wissen von Aufsichtsratsmitgliedern über Sachverhalte, die das Unternehmen betreffen, dem Unternehmen zuzurechnen ist. Eine solche Zurechnung hat beispielsweise zur Folge, dass der Vorstand sich so behandeln lassen muss, als verfüge er über das Wissen des Aufsichtsrats. Insbesondere wenn ein Aufsichtsratsmitglied in mehreren Gesellschaften Mandate innehat, ist die Frage der Zurechnung von Wissen von großer praktischer Relevanz. «

Neue EU-Richtlinie erleichtert künftig Schadensersatzklagen bei Verstößen gegen das Kartellrecht

Hans-Peter Roth

in: GWR 2015, S. 73–75

Durch die EU-Richtlinie für Schadensersatzklagen bei Verstößen gegen das Kartellrecht sollen die Chancen von Bürgern und Unternehmen verbessert werden, Schadensersatz zu erhalten, wenn sie Opfer von Kartellrechtsverstößen geworden sind. Dieser Beitrag erläutert die Neuerungen und nimmt zu ihnen Stellung. «

Auswirkungen des neuen ISO 19600:2014 zu Compliance Management-Systemen auf die Prüfung nach IDW PS 980

Karl-Heinz Withus/Jürgen Kunz

in: BB 2015, S. 685–689

Ende 2014 wurden mit dem ISO 19600 die ersten globalen Leitlinien zur Ausgestaltung, Einführung und Durchführung von Compliance Management-Systemen (CMS) veröffentlicht. Die Autoren untersuchen in ihrem Beitrag, welche Auswirkungen der ISO 19600 auf eine nach dem IDW Prüfungsstandard 980 durchgeführte CMS-Prüfung hat und ob eine solche Prüfung die Einhaltung der ISO-Norm bestätigen kann. «

Die Festlegung betragsmäßiger Höchstgrenzen der Vorstandsvergütung nach Ziff. 4.2.3 Abs. 2 Satz 6 DCGK

Philip Goj

in: AG 2015, S. 173–184

Der Deutsche Corporate Governance Kodex empfiehlt, dass der Aufsichtsrat Höchstgrenzen für die Vorstandsvergütung insgesamt sowie für ihre variablen Bestandteile festlegen soll. Der Beitrag nimmt diese Empfehlung unter die Lupe und erörtert ihren Zweck. Er geht auf praktisch wichtige Fragestellungen im Zusammenhang mit der Festlegung der Höchstgrenzen ein und befasst sich hierbei insbesondere mit aktienbasierten Vergütungsteilen. Die bisherige Handhabung der Empfehlung in der Praxis der DAX30-Gesellschaften wird abschließend kurz dargestellt. «

Herabsetzung von Vorstandsbezügen gemäß § 87 Abs. 2 AktG in der Insolvenz der AG

Michael Kort

in: NZG 2015, S. 369–372

Das Oberlandesgericht Stuttgart hat sich jüngst in einer Entscheidung mit der Herabsetzung der Vorstandsvergütung in der Krise der Gesellschaft befasst (Urteil vom 1.10.2014–20 U 3/13; *vgl. Quarterly I/2015, S. 50 ff.*). Der Autor setzt sich in seinem Beitrag kritisch mit diesem Urteil auseinander. «

Corporate Governance-Berichterstattung zur Finanzexpertise im Prüfungsausschuss – Eine empirische Untersuchung im DAX für das Geschäftsjahr 2013

Marius Gros/Patrick Velte/Magdalena Malek

in: DStR 2015, S. 774–778

Dieser Beitrag stellt Ergebnisse einer Studie zum Corporate Governance Reporting des Aufsichtsrats zu seinem Prüfungsausschuss vor. Analysiert wurde die Berichterstattung bei DAX-Unternehmen im Geschäftsjahr 2013. Im Mittelpunkt der Studie steht die Berichterstattung zur Einrichtung und Größe des Prüfungsausschusses sowie zur Finanzexpertise. Die Autoren machen insgesamt eine Verbesserung der Berichtsqualität im Vergleich zur Vorgängerstudie für das Geschäftsjahr 2011 aus. «

Die Freigabe der angefochtenen Aufsichtsratswahl analog § 104 Abs. 2 AktG

Martin Schwab

in: AG 2015, S. 195–203

Wird die Wahl zum Aufsichtsrat angefochten, führt dies zu erheblichen Rechtsunsicherheiten für die Gesellschaft: Hat die Anfechtungsklage Erfolg, so sind Aufsichtsratsbeschlüsse rückwirkend nichtig, bei denen es auf die Stimme desjenigen ankam, dessen Wahl zum Aufsichtsrat erfolgreich angefochten wurde. Dieser Beitrag entwirft auf der Grundlage einer Analogie zu § 104 Abs. 2 AktG ein Freigabeverfahren für die Aufsichtsratswahl. «

Die Geschäftsleiterhaftung im Fokus von Rechtsprechung und Rechtspolitik

Gregor Bachmann

in: BB 2015, S. 771–777

Die Diskussion über eine Reform der Haftung von Vorstand und Aufsichtsrat wird unter Juristen schon seit einiger Zeit geführt. Der Beitrag gibt einen Überblick über die Reformdiskussion und wichtige jüngere Urteile. Er geht der Frage auf den Grund, ob bald eine Reform durch den Gesetzgeber zu erwarten ist und legt dar, wie mit dem derzeit geltenden Haftungsrecht umgegangen werden sollte. «

© 2015 Audit Committee Institute e.V., assoziiert mit der KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, einem Mitglied des KPMG-Netzwerks unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Cooperative (»KPMG International«), einer juristischen Person schweizerischen Rechts, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten.

Bitte diese Seite ausgefüllt per Fax, E-Mail oder per Post senden an:
[FAX] **+49 1802 11991-3040** [E-MAIL] **aci@kpmg.de**

Audit Committee Institute e.V. (ACI)
THE SQUAIRE • Am Flughafen
60549 Frankfurt am Main

Oder rufen Sie uns an: [TELEFON] **+49 69 9587-3040**

Bitte senden Sie mir regelmäßig (bitte ankreuzen)[1]

☐ das Audit Committee Quarterly ☐ das Financial Reporting Update (erscheint einmal jährlich)
☐ weitere Sonderpublikationen zu Themen der Corporate Governance und der Rechnungslegung
kostenlos **elektronisch** zu:

NAME*	VORNAME*	TITEL
UNTERNEHMEN*	FUNKTION*	
STRASSE	PLZ/ORT	
TELEFON/FAX	E-MAIL*	

Die mit einem Sternchen (*) gekennzeichneten Felder sind Pflichtangaben.

DIESE ANGABEN BEZIEHEN SICH AUF MEINE ☐ PRIVATADRESSE ☐ FIRMENANSCHRIFT

Bitte senden Sie mir regelmäßig (bitte ankreuzen)[1]

☐ das Audit Committee Quarterly ☐ das Financial Reporting Update (erscheint einmal jährlich)
☐ weitere Sonderpublikationen zu Themen der Corporate Governance und der Rechnungslegung
kostenlos in **gedruckter Version** zu:

NAME*	VORNAME*	TITEL
UNTERNEHMEN*	FUNKTION*	
STRASSE*	PLZ/ORT*	
TELEFON/FAX	E-MAIL	

Die mit einem Sternchen (*) gekennzeichneten Felder sind Pflichtangaben.

DIESE ANGABEN BEZIEHEN SICH AUF MEINE ☐ PRIVATADRESSE ☐ FIRMENANSCHRIFT

Das Financial Reporting Update 2015 für Aufsichtsräte sowie frühere Ausgaben des Audit Committee Quarterly senden wir Ihnen gerne auf telefonische Anfrage (+49 69 9587-3040) zu.

Selbstverständlich können Sie uns jederzeit telefonisch, per Fax, E-Mail oder Post mitteilen, wenn Sie Ihre bestellten Publikationen nicht mehr erhalten möchten. Wir freuen uns, wenn Sie uns Adress- oder Funktionsänderungen ebenfalls telefonisch, per Fax, E-Mail oder per Post mitteilen.

Ihre Meinung ist uns wichtig. Wir freuen uns über Ihre Anregungen, Kritik oder Lob.

1 Der Versand der Publikationen des Audit Committee Institute erfolgt ausschließlich an Mitglieder des Aufsichtsrats und der Geschäftsleitung. Ihre persönlichen Angaben werden vertraulich behandelt.

© 2015 Audit Committee Institute e.V., assoziiert mit der KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, einem Mitglied des KPMG-Netzwerks unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Cooperative (»KPMG International«), einer juristischen Person schweizerischen Rechts, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten.

II/2015

Aktuelle Informationen zur Corporate Governance und zum Financial Reporting finden Sie unter **www.audit-committee-institute.de**