

Audit Committee Quarterly

IV/2023

DAS MAGAZIN FÜR CORPORATE GOVERNANCE

**Audit Committee
Institute e.V.**

Gefördert durch



»DIE ZUKUNFT HÄNGT DAVON AB,

WAS WIR HEUTE TUN.«

Mahatma Gandhi



Neue

Weltordnung



Im Umbruch: Wirtschaften in Zeiten der neuen Weltordnung

Für Aufsichtsräte und Führungskräfte ist der Ausnahmezustand in den letzten Jahren zunehmend zum Normalzustand geworden. Geopolitische Herausforderungen bestimmen heute vielerorts den Alltag in den Führungsetagen. Wie kann die Resilienz im eigenen Unternehmen gestärkt werden? Wie die eigenen Lieferketten gesichert? Und: Wie umgehen mit De-Risking- oder Re-Shoring-Strategien? Es sind komplexe Fragestellungen wie diese, die Wirtschaft, Gesellschaft und Politik in einer zunehmend vernetzten Welt in immer kürzeren Abständen fordern.

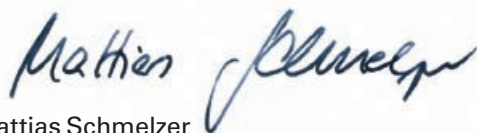
Auch das Audit Committee Institute begleitet die Themen an der Schnittstelle von Geopolitik, ESG und Technologie bereits seit einiger Zeit, u. a. mit Schwerpunktheften zu »Resilienz« oder den »Roaring 20s – die Welt im Wandel«. Gemeinsam mit unseren Expertinnen und Experten gehen wir ins Detail und wollen verstehen, wie Digitalisierung, Nachhaltigkeit oder etwa soziale Aspekte die Geschäftsmodelle von morgen beeinflussen, welche Chancen und Risiken dadurch entstehen und wie die Unternehmen in ihren eigenen Prozessen darauf reagieren können. Aber auch politische Entwicklungen wie die Rolle der Europäischen Union zwischen China und den USA beschäftigen das Audit Committee Institute. Wie können wir die Souveränität des europäischen Wirtschaftsstandorts stärken, die Rohstoffabhängigkeit reduzieren und neue Handelsabkommen trotz unterschiedlicher Wertesysteme abschließen?

Die Winterausgabe des Audit Committee Quarterly betrachtet daher auch den Reformbedarf sowie die anstehenden Wahlen im Jahr 2024. Von der WTO-Reform über die Wahl des Europäischen Parlaments und des neuen US-Präsidenten bis hin zu den sich erweiternden Staatenbünden wie u. a. BRICS+ und G20: Die Weltordnung und ihre globalen Handelssysteme und -ströme sind in Bewegung und müssen im Zeitalter der Polykrisen, des Klimawandels und fortschreitender Technologie neu gedacht und gestaltet werden, damit sie handlungsfähig bleiben.

Mit diesem Heft wollen wir den Blick zurück und nach vorne richten. Welche Herausforderungen der letzten Jahre werden uns auch im kommenden Jahr begleiten? Klimawandel, militärische Konflikte – mit Sicherheit. Und welche Herausforderungen zeichnen sich darüber hinaus bereits ab? Unseren Fokus richten wir dabei aber nicht nur auf die Problembeschreibung. Vielmehr wollen wir zur aktiven Auseinandersetzung mit den Herausforderungen einladen. Denn im Austausch zwischen Vorstand und Aufsichtsrat können diese mannigfaltigen Herausforderungen angegangen und gemeistert werden.

Doch bevor ich Ihnen viel Spaß bei der Lektüre wünsche, möchte ich es nicht versäumen, Ihnen und Ihren Lieben vor allem frohe Feiertage sowie ein gesundes und glückliches neues Jahr 2024 zu wünschen.

Herzliche Grüße



Mattias Schmelzer
CEO, Sprecher des Vorstands,
KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

EDITORIAL

- 2 **Im Umbruch: Wirtschaften in Zeiten der neuen Weltordnung**
Mattias Schmelzer

SCHWERPUNKT NEUE WELTORDNUNG

- 6 **BRICS und die neue Weltordnung**
Prof. Dr. Herbert Wulf
- 8 **It's economic security, stupid!**
Reinhard Bütikofer
- 10 **»Früher war alles besser!« – Das Ende der Investitionsfreiheit in einer neuen Weltwirtschaftsordnung?**
Prof. Dr. Christoph Herrmann, LL.M. European Law (London)
- 13 **Handlungsoptionen für Geschäftsleiter im Normenwiderstreit: extraterritoriale Sanktionen und die Abwehrmaßnahmen der EU**
Prof. Dr. iur. Christoph H. Seibt, LL.M. (Yale), und Dr. iur. Philip Denninger, LL.M. (Cambridge)
- 16 **Reformperspektiven der WTO – die Sicht der EU**
Dr. Wolfgang Müller
- 18 **China and WTO reform: What to expect**
Alicia García Herrero
- 24 **»Wichtig ist, dass wir in Szenarien denken« – Gedanken zur kommenden US-Präsidentenwahl**
Fragen an Michael Georg Link, MdB
- 26 **Geopolitik überschattet IWF- und Weltbank-reformen**
Benedict Wagner-Rundell
- 29 **Ein Assoziierungsabkommen zwischen der EU und dem Mercosur: geopolitische Bedeutung und Auswirkungen auf die europäische Wirtschaft**
Dr. Katrin Kamin
- 32 **Digitale Welt im Umbruch: der Cyberwar als realistisches Szenario**
Prof. Dr. Dennis-Kenji Kipker
- 34 **Erhöhung der Lieferkettenresilienz durch eine Circular Economy**
Dr. Anja Eisenreich

INTERNATIONAL BUSINESS OUTLOOKS

- 36 **Afrika-Studie 2023 – »Afrika: Ein Kontinent im Aufbruch«**
Geopolitischer Weckruf angekommen
Andreas Glunz



STANDPUNKT

- 40 Die Societas Europaea (SE) –
der »hidden champion« der deutschen
Börsenlandschaft
Prof. Dr. Christoph Teichmann

DIGITALISIERUNG / KI

- 44 Wie die Blockchain-Technologie langfristig
die Unternehmensprozesse revolutionieren wird
Georg Knöpfle und Lux Hengel

NACHHALTIGKEIT

- 48 EU-Green Bonds (EuGB) – eine Finanzierungs-
form der Zukunft
Katrin Skowronek
- 51 Delegierte Rechtsakte zur EU-Taxonomie-
Verordnung im EU-Amtsblatt veröffentlicht
Stefanie Jordan
- 52 Wie Industrieunternehmen das Thema Nach-
haltigkeit handhaben
Goran Mazar

FAMILIENUNTERNEHMEN

- 54 Familienunternehmen sehen die nachhaltige
Transition ihrer Geschäftsmodelle als zukunfts-
führende Chance
Dr. Ladislava Klein
- 56 Das neue Stiftungsrecht – die Gelegenheit zur
Satzungsmodernisierung
Mark Pawlytta und Dr. Philipp Alexander Pfeiffer

AKTUELLE RECHTSPRECHUNG

- 58 Vorstände haften nicht für Kartellgeldbußen
der Gesellschaft
Dr. Astrid Gundel

CORPORATE GOVERNANCE AKTUELL

- 60 Kapitalkostenstudie 2023:
Unvorhersehbarkeit steigt! – Zinsen auch?
Was sind Ursachen, was sind Symptome?
Stefan Schöniger, WP/StB, Heike Snellen und
Dr. Andreas Tschöpel, CVA/CEFA/CIIA
- 66 Kurzmeldungen
Prof. Dr. Hanne Böckem, Dr. Astrid Gundel sowie
Patrick Krätschmer und Leonard Emonts-pohl
- 76 Reform der Personengesellschaften:
die GbR in neuem Gewand
Prof. Dr. Christoph Teichmann
- 80 Änderungen im Aktien- und Kapitalmarktrecht
durch das Zukunftsfinanzierungsgesetz
Prof. Dr. Petra Buck-Heeb

DIE WELT DER CORPORATE GOVERNANCE: ÖSTERREICH

- 82 Die FlexCo in Österreich
Wendelin Ettmayer

FINANCIAL REPORTING UPDATE | TAX

- 84 Wachstumschancengesetz
Prof. Dr. Gerrit Adrian und Veronika Aschenbrenner

-
- 87 Bestellformular

88 PUBLIKATIONEN

90 AUSGEWÄHLTE ZEITSCHRIFTENARTIKEL

-
- 91 Impressum

Der Friedens- und Konfliktforscher **Prof. Dr. Herbert Wulf** (i. R.) leitete acht Jahre das Bonn International Center for Conversion (BICC), war Berater des Entwicklungsprogramms der Vereinten Nationen UNDP zu Abrüstungsfragen und Waffenkontrolle und forschte außerdem am Stockholm International Peace Research Institute (SIPRI).



BRICS und die neue Weltordnung Autor: Prof. Dr. Herbert Wulf

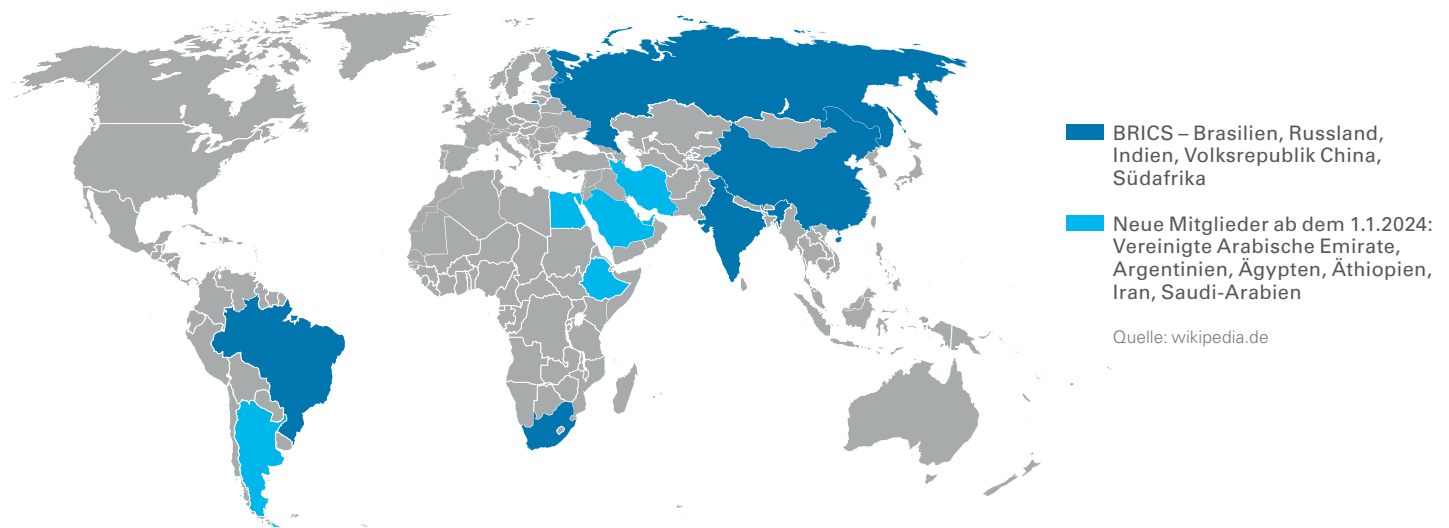
Als Jim O'Neill 2001, damals Goldman-Sachs-Manager, die Abkürzung BRIC »erfand«, sagte er voraus, dass sich die Länder Brasilien, Russland, Indien und China zu weltwirtschaftlichen Schwergewichten entwickeln würden. 2009 gründeten diese vier Länder den BRIC-Verbund und vereinbarten regelmäßige Konsultationen und Kooperation. Ab 2011 nimmt Südafrika an den jährlichen Gipfeltreffen teil und seitdem firmiert die Staatengruppe als BRICS. Ihr zentrales Anliegen ist die Reform der westlich dominierten weltwirtschaftlichen Institutionen, insbesondere von Internationalem Währungsfonds (IWF), Weltbank und Welthandelsorganisation (WTO).

Der BRICS-Club galt als lockerer Zusammenschluss von Staaten, die mit der herrschenden Weltwirtschaftsordnung und insbesondere mit der Dominanz des Dollars in den internationalen Handelsbeziehungen unzufrieden waren. Bei seiner Gründung wurde dieses Zweckbündnis nicht als eine ernste Herausforderung für den Weltmachtstatus der USA wahrgenommen. Im Westen dominierte die Überzeugung, dass mit dem Zusammenbruch der Sowjetunion und dem Ende des Kalten Kriegs die liberale Wirtschaftsordnung unwiderruflich »gewonnen« hatte. Heute, nach dem 15. Gipfeltreffen im August 2023 in Südafrika, ist BRICS stärker und attraktiver denn je.

Mehr als 20 Länder des »Globalen Südens« stehen Schlange, um Mitglied im BRICS zu werden. In Südafrika wurden dann Argentinien, Ägypten, Äthiopien, Iran, Saudi-Arabien und die Vereinigten Arabischen Emirate in den Verband aufgenommen. Der weitere

Ausbau ist geplant. Bald könnten Länder wie Algerien und Nigeria in Afrika, Indonesien, Thailand und Bangladesch in Asien und Venezuela in Lateinamerika hinzukommen.

Mehr als 40 Prozent der Weltbevölkerung leben in den fünf ursprünglichen BRICS-Ländern. Die elf heutigen Mitglieder kontrollieren mehr als die Hälfte der weltweiten Ölförderung. Während der Anteil am Weltbruttosozialprodukt der G7-Länder, der »liberalen« Welt (Deutschland, Frankreich, Großbritannien, Italien, Japan, Kanada und USA), von rund 50 Prozent Anfang der 1980er-Jahre auf heute 30 Prozent gesunken ist, verlief die Wirtschaftsentwicklung im BRICS genau umgekehrt. Vor allem wegen des rasanten Wachstums Chinas und neuerdings auch Indiens stieg der Anteil der fünf BRICS-Länder von gut 10 Prozent auf 31,5 Prozent im Jahr 2022. Damit überholte BRICS die G7.



Zweifellos müssen die EU und Deutschland – und vor allem die Unternehmen in Europa – diesem Zusammenschluss mehr Beachtung schenken. Aber kann BRICS oder BRICS+ wirklich ein Gegengewicht gegen die westliche Welt darstellen? Und warum ist BRICS so attraktiv, obwohl das BRICS-Mitglied Russland die Ukraine mit brutalen Mitteln überfallen hat?

Interessanterweise ist BRICS für den Globalen Süden seit Beginn des Kriegs gegen die Ukraine noch anziehender geworden. Denn unter den Sanktionen gegen Russland leiden auch Länder des Globalen Südens. Vor allem wegen der Isolierung Russlands und der weitgehenden Abkopplung des Landes aus dem internationalen Zahlungssystem geht die Furcht um, dass diese Dominanz der USA und seiner westlichen Partner auch andere Länder treffen könnte. Deshalb der Wunsch des BRICS+-Zusammenschlusses, sich möglichst von dieser Abhängigkeit zu emanzipieren. Die Wahrnehmung der eigenen Interessen und nicht die Isolierung Russlands steht im Vordergrund.

Die mit der herrschenden Weltwirtschaftsordnung Unzufriedenen setzen nicht auf ein alternatives Modell, sondern wollen am freien globalen Handel festhalten. BRICS+ ist keineswegs geschlossen antiwestlich. Vor allem zwei Wege beschreiten sie, um sich aus Abhängigkeiten zu lösen. Erstens verabredeten die BRICS-Länder, mehr Handel untereinander abzuwickeln. Dazu hat man bereits 2014 die sog. New Development Bank gegründet. Die Bank mit Sitz in Schanghai finanziert große Investitionsvorhaben in den Mitgliedsländern und gewinnt immer mehr an Bedeutung. Nachdem jetzt wirtschaftliche Schwergewichte wie Saudi-Arabien und die Vereinigten Arabischen Emirate hinzugekommen sind, wird die New Development Bank voraussichtlich mit mehr Kapital ausgestattet und damit potenter werden.

Das zweite Ziel ist die Schaffung einer eigenen BRICS-Währung. »Entdollarisierung« ist das entscheidende Stichwort. Aber alle bisherigen Versuche dieser Art haben keine solide Grundlage. Der Dollar ist zu bestimmd, als dass er ohne Weiteres abgelöst werden könnte. Das Abschlusskommuniqué des letzten

BRICS-Gipfels ist entsprechend vage formuliert. Auf dem Wege zu einer eigenen Währung behelfen sich einzelne BRICS-Länder mit bilateralen Abkommen. China und Brasilien vereinbarten bspw. im März 2023, den Handel in den jeweiligen Landeswährungen abzuwickeln. Doch innerhalb des BRICS ist das Vertrauen in die Währungen der Partnerländer nicht besonders hoch.

Die Aufnahme der neuen Mitglieder hat zwei unterschiedliche, gegenläufige Konsequenzen. Einerseits ist das wirtschaftliche Gewicht stark gewachsen und vermutlich wird BRICS auch in Zukunft der Motor der Weltwirtschaft sein. Die Konsequenz für Unternehmen aus Europa ist, dass man sich auf neue Spielregeln, die von BRICS+ vorgegeben werden, einlassen muss. Also im Zweifelsfalle auch bereit zu sein, Geschäfte nicht auf Dollar- oder Euro-Basis abzuschließen und den Wunsch der BRICS-Mitgliedsländer im Blick zu behalten, auch in deren bilateralen Geschäften mitzuwirken. Mit dem gewachsenen geopolitischen Gewicht wird man die Interessen von BRICS+ nun stärker berücksichtigen müssen als bisher.

Andererseits aber bedeutet die Aufnahme der neuen Mitglieder eine noch größere Heterogenität der BRICS+-Gruppe. Die Interessenlage der einzelnen Länder ist doch zu unterschiedlich, um aus dem losen Zusammenschluss eine schlagkräftige Organisation zu schaffen. Das Neumitglied Argentinien bspw. befindet sich seit Langem in einer wirtschaftlichen Krise. Das genaue Gegenteil ist in Indien der Fall. Die Neu-Mitglieder Ägypten und Äthiopien streiten seit Langem um die Nutzung des Nilwassers. Streit und Konflikte, die gelegentlich auch mit militärischen Mittelngetragen werden, bestehen auch zwischen Indien und China. Russland und der Iran werden vom Westen isoliert. Schon vor Aufnahme der neuen Mitglieder konnte von Geschlossenheit innerhalb des BRICS keine Rede sein. Die Interessenkonflikte und internen Probleme innerhalb des BRICS+ sind jetzt noch größer geworden.

Trotzdem wäre es eine kluge Strategie, auf die berechtigten Wünsche nach einer Veränderung der weltwirtschaftlichen Beziehungen einzugehen. ←

It's economic security, stupid! Autor: Reinhard Bütikofer

Als Ursula von der Leyen im März 2023 zum ersten Mal von einer europäischen Wirtschaftssicherheitsstrategie sprach, geschah dies nicht zufällig im Rahmen ihrer wegweisenden Rede zum Verhältnis zwischen der EU und China. Chinas Entwicklung zwingt uns eine solche Debatte auf. Kurz bevor Frau von der Leyen zusammen mit Präsident Macron nach China aufbrach, betonte sie die Notwendigkeit einer Neuvermessung der wirtschaftlichen Beziehungen mit China. Schnell machte das Schlagwort »de-risking« dann als Leitgedanke der neuen Herangehensweise die Runde. Neben der Problematisierung bereits bestehender Überabhängigkeiten gegenüber China legte die Kommissionspräsidentin großen Wert auf die Gefahr, dass die EU bei Hochtechnologien wie Mikroelektronik, Quantum Computing, Robotics, künstlicher Intelligenz, Biotechnologie ins Hintertreffen geraten könnte. Gerade dort, so argumentierte die Kommissionspräsidentin, wo nicht ausgeschlossen werden kann, dass solche Technologien auch aggressiven militärischen Zwecken dienen oder dabei helfen würden, in autoritären Regimes Menschenrechte noch effektiver zu unterdrücken, müsse man unsererseits besonders genau hinschauen.



EU-Strategie für wirtschaftliche Sicherheit

Aus den ersten Ideen entstand in überraschend kurzer Zeit eine strategische Skizze, die am 20.6.2023 präsentiert wurde. Das Technologie-wettrennen zwischen China und dem Rest der Welt, die begrenzte Verfügbarkeit von medizinischen Hilfsmitteln in der EU während der Coronapandemie oder die böse Gasabhängigkeit von Russland angesichts von Moskaus unprovokiertem Angriffskrieg gegen die Ukraine, all das waren Erfahrungen, die dabei einfließen. Wo durch Kriege wie in der Ukraine und Spannungen wie im Südchinesischen Meer oder in der Taiwan-Straße bisher vermeintliche Verlässlichkeit von Lieferketten infrage gestellt wird oder autoritäre Mächte Abhängigkeiten nutzen, um ökonomischen Druck auszuüben, wie etwa im Falle Australiens oder Litauens, ist es höchste Zeit für eine strategische Neuausrichtung. Wirtschaftliche Sicherheit bedeutet dabei im Wesentlichen, die ökonomische Dimension von nationaler und europäischer Sicherheit zu stärken.

Die EU-Strategie zur ökonomischen Sicherheit¹ entsteht nicht im luftleeren Raum. Sie ist vielmehr auch inspiriert von ähnlichen Ansätzen aus den USA und aus Japan. Indem die G7 beim Hiroshima-Gipfel im Mai 2023 eine erste gemeinsame Definition von wirtschaftlicher Sicherheit formulierte, betonte sie die Notwendigkeit einer ernsthaften Auseinandersetzung über ökonomische Widerstandsfähigkeit und technologische Souveränität.

Promote – Protect – Partner

Die EU definiert ihre Strategie mit einem Dreiklang aus »promote – protect – partner«. Die europäische Wettbewerbsfähigkeit soll durch eine Stärkung des Binnenmarkts erhalten und ausgebaut werden, aufbauend auf einer Reihe von Instrumenten, die in den vergangenen Monaten erarbeitet wurden: Der *Chips Act*² oder der *Critical Raw Materials Act* sind dabei nur zwei von vielen Rechtsakten, die industriepolitische Zielsetzungen mit konkreten Fördermaßnahmen erreichen wollen. Der technologische Vorteil, der im globalen Wettbewerb über Wohl oder Wehe entscheidet, muss gerade in strategisch ausgewählten Bereichen forciert werden. Die aktuell laufende Risikobewertung soll zu kluger Prioritätensetzung verhelfen, die das bisherige Gießkannenprinzip ablöst.

Geschützt werden sollen anfällige Lieferketten durch Resilienzmaßnahmen, aber auch durch Handelsschutzinstrumente, wie das kürzlich in Kraft getretene *Gesetz gegen ökonomischen Zwang (Anti-Coercion Instrument)*. »Protect without protectionism« muss dabei die Devise sein. Risiken können und müssen gemindert werden, bspw. durch diversifizierte Lieferketten und Vorsicht bei ausländischen

¹ Siehe https://germany.representation.ec.europa.eu/news/europaischer-ansatz-fur-wirtschaftliche-sicherheit-der-eu-2023-06-20_de

² Siehe hierzu Audit Committee Quarterly II/2023, S. 24 f.



Foto: Photographer Didier BAUWERALERTS, Copyright © European Union 2018 – Source: EP

Reinhard Bütikofer gehört seit 2009 dem Europäischen Parlament an. Er ist Mitglied des Ausschusses für Auswärtige Angelegenheiten (AFET). Dazu ist er stellvertretendes Mitglied des Ausschusses für Internationalen Handel (INTA). Außerdem ist er Vorsitzender der China-Delegation, Mitglied der USA-Delegation und stellvertretendes Mitglied in der ASEAN-Delegation.

Direktinvestitionen in kritische Infrastruktur. Hier werden wir durchaus überlegen müssen, im Rahmen einer Reform des Investments-Screenings europäische Investitionen in Drittstaaten auch einer Prüfung zu unterwerfen, um den unbeabsichtigten Ausverkauf von Know-how und Technologievorteilen zu vermeiden. Die USA haben einen eigenen Ansatz (»small yard – high fence«) zum Schutz eigener Technologie gegenüber China gewählt und auch in Brüssel wird über das sog. »outbound investment screening« diskutiert, was das Europäische Parlament schon seit geraumer Zeit fordert.

Der dritte Aspekt, der partnerschaftliche, scheint mir der wichtigste. Denn nur, wenn wir mit ähnlich gesinnten Partnern weltweit auf Augenhöhe zusammenarbeiten, macht die Strategie insgesamt Sinn. Eine wichtige Rolle sollte dabei die **Global Gateway Initiative** spielen, also die Idee, aus Europa heraus in Verbindung mit Partnern durch ein Netz von »trusted connectivity«-Initiativen eine Alternative zu Chinas Seidenstraßen-Initiative anzubieten. Global Gateway hat nach einigen Startschwierigkeiten in diesem Jahr an Fahrt aufgenommen. So können bspw. im Rahmen des Lobito-Korridor-Projekts Investitionen im Kongo zur Gewinnung von kritischen Rohstoffen unterstützt werden, wobei gute Umwelt- und Arbeitsschutzstandards dazu beitragen sollten, eine lokale und nachhaltige Wertschöpfung vor Ort zu ermöglichen, von der beide Seiten profitieren. Ähnliches gilt für das Tiefseekabel zwischen Europa und Brasilien, für die Idee eines Far North Fiber Project zwischen Finnland und Japan oder für ein Wasserkraftreservoir in Vietnam. Eine weitere Dimension könnte der am Rande des G20-Gipfels in Indien verabredete **India-Middle East-Europe Corridor (IMEC)** darstellen.

Kritik aus der Wirtschaft

Wie nicht anders zu erwarten, wird die Arbeit an einer EU-Strategie zur wirtschaftlichen Sicherheit durchaus auch kritisch beäugt. Besonders einige Großkonzerne haben deutliche Reserviertheit signalisiert. Wirtschaftliche Sicherheit bedeutet keineswegs dasselbe für unterschiedliche Akteure: Multinationale Konzerne, kürzlich erst Mercedes, interpretieren die Suche nach wirtschaftlicher Sicherheit nicht von vorneherein im Gleichklang mit den politisch Verantwortlichen auf nationaler oder europäischer Ebene. Weniger durch Diversifizierung als durch noch mehr Investitionen in China, welches aus der Warte dieser Unternehmen nach wie vor wirtschaftlich besonders vielversprechend erscheint, wollen sie sich im Wettbewerb wappnen. CEO Källenius sagte z.B.: »For us, de-risking doesn't mean reducing our presence in China but increasing it.« Die nationalen Sicherheitsprioritäten, für die wachsende wirtschaftliche Abhängigkeiten Anlass zur Sorge bieten, scheinen bei solchen Perspektiven kaum eine Rolle zu spielen. Dabei hat erst vor Kurzem das russische Beispiel gezeigt, wie riskant es ist, ökonomisch zu sehr auf einen autoritären Akteur zu setzen: Aus der massiven Energieabhängigkeit von Russland kann sich Europa nur mit größter Mühe befreien. »Once bitten, twice shy« sollte eigentlich die plausible Maxime sein.

Manche Firmen haben so viele Eier in den chinesischen Korb gepackt, dass sie glauben, den einmal eingeschlagenen Pfad nicht verlassen zu können. Sie könnten aber unsanft erwachen, wenn China seinerseits auf ökonomische Konfrontation bzw. auf ökonomische Abkopplung schaltet. Dass China schon seit geraumer Zeit, man erinnere sich an »Made in China 2025« oder an die »Dual-Circulation«-Strategie, die ökonomische Zusammenarbeit oder die Verweigerung derselben hegemonialen politischen Zielen unterwirft, ist für jeden, der Augen hat, zu sehen, offenkundig. Dabei ist China auch bisher vor durchaus hartem »de-coupling«, wo es vorteilhaft erschien, nicht zurückgeschreckt.

Wirtschaftliche Sicherheit braucht einen »Team Europe«-Ansatz

Wirtschaftliche Sicherheit kann natürlich nicht nur durch Defensiv-Spiel erreicht werden, wir müssen auch in die Offensive gehen. Dazu braucht Europa einen vertieften gemeinsamen Markt und eine ambitionierte Industriepolitik. **Die externen Kosten im Bereich wirtschaftlicher Sicherheit müssen ebenso wie die externen Kosten des Umwelt- und Klimaschutzes durch geeignete Instrumente ökonomisch internalisiert werden.** Um gute Wirkung entfalten zu können, braucht die europäische Wirtschaftssicherheitsstrategie zudem eine solide institutionelle Basis. Das erfordert einen »Team Europe«-Ansatz. Sinnvoll wäre etwa ein finanzieller Sondermechanismus für wirtschaftliche Sicherheit, eine europäische Zeitenwende-Fazilität für unsere gemeinsame Wirtschafts- und Industriepolitik. Auch ein strategisches Observatorium, welches die möglichen Auswirkungen von Chinas Politik auf Europa systematisch analysiert, wäre hilfreich. Und nicht zuletzt wäre die Schaffung eines Sonderbeauftragten für Global Gateway sinnvoll, der diesem geostrategischen Zentralinstrument Gesicht und Stimme verleiht. Das sind viele Aufgaben für das nächste Europäische Parlament und die nächste Europäische Kommission. Aber wir schaffen das: »heads, hearts and hands to promote, protect and partner«.



»Früher war alles besser!« – Das Ende der Investitionsfreiheit in einer neuen Weltwirtschaftsordnung?

Autor: **Prof. Dr. Christoph Herrmann, LL.M. European Law (London)**

The Times, they are changing!

»Früher war alles besser!« Jeder kennt diese beliebte nostalgische, manche sagen auch »retromanische« Floskel, und rational wissen wir natürlich auch, dass sie in aller Regel nicht stimmt: Technologie, Medizin, Luftqualität, mediale Möglichkeiten und vieles mehr sind heute besser, mitunter unfassbar viel besser als vor Jahrzehnten – *Hans Rosling* hat das in seinem Gapminder-Projekt und seinem Buch *Factfulness* eindrucksvoll dargelegt. Aber natürlich gibt es auch Lebensbereiche, in denen manche Dinge früher vielleicht nicht besser, aber einfacher, leichter, unproblematischer waren – oder die Probleme waren andere, hatten andere Ursachen. Am Ende hängt es meist davon ab, wie weit man in die Vergangenheit zurückblicken will, wenn man von »früher« spricht. Der eigene Horizont erlebter, tragfähiger Erinnerung reicht meist ja nicht viel weiter als 30, 40, vielleicht 50 Jahre zurück.

Vom »Ende der Geschichte« (Fukuyama) zur Geschichte vom Ende?

Wie verhält es sich nun mit der Investitionsfreiheit, in Deutschland, Europa und der Welt? Blickt man auf die Weltwirtschaftsordnung der letzten Jahrzehnte zurück, beginnend mit dem *annus mirabilis* 1989, dem Zusammenbruch des Ostblocks, der Auflösung der Sowjetunion und der deutschen Wiedervereinigung, dann sieht man zunächst Jahrzehnte von Globalisierung und Liberalisierung, wachsender wirtschaftlicher Verflechtung und Wohlstandsgewinnen. *Francis Fukuyama* konstatierte das »Ende der Geschichte«. Aber bereits in den 1990er-Jahren formierte sich auch eine weltweite Antiglobalisierungsbewegung, u.a. gespeist von zahlreichen Krisen bis hin zur Weltwirtschaftskrise ab

2007 und der Eurokrise ab 2010. Insbesondere der weltweite Kapitalverkehr, dessen Liberalisierung noch in den 1970er- und 1980er-Jahren ein großes Politikziel bildete, wurde dabei zusehends kritischer gesehen. Richtete sich diese Skepsis zu Anfang eher gegen Portfolioinvestitionen (»hot money«), sind schon seit der Mitte der 2000er-Jahre auch ausländische Direktinvestitionen zunehmend hinterfragt worden. Während zunächst Private Equity (»Heuschrecken«) und Sovereign Wealth Funds Ablehnung entgegenschlug, gerieten in den 2010er-Jahren zunehmend auch Unternehmen aus der Volksrepublik China in den Fokus, beginnend mit dem Erwerb des Augsburger Roboterherstellers Kuka durch den chinesischen Konzern Midea (2016) bis hin zum Hafenterminal Tollerort durch das Schifffahrtsunternehmen COSCO im Herbst 2022. Die Befürchtung, dass chinesische Unternehmen, entweder in Staatseigentum oder durch Subventionen großzügig alimentiert, sich im Rahmen der chinesischen Industriepolitik-Strategie »Made in China 2025« oder dem geoökonomischen Großvorhaben der »Neuen Seidenstraße« (Belt and Road Initiative, BRI) im Delikatessenregal deutscher Spitzentechnologie-Unternehmen oder bei großen Infrastrukturanbietern bedienen könnten, ist mittlerweile weitverbreitet, auch wenn liberale Ökonomen die damit einhergehenden Befürchtungen regelmäßig für übertrieben erklären.



Prof. Dr. Christoph Herrmann, LL.M. European Law (London), Wirtschaftsjurist (Universität Bayreuth), ist Inhaber des Lehrstuhls für Staats- und Verwaltungsrecht, Europarecht, Europäisches und Internationales Wirtschaftsrecht an der Universität Passau. Er ist Autor und Herausgeber zahlreicher wissenschaftlicher Bücher und Aufsätze in den Bereichen Europarecht, Europäisches und Internationales Wirtschaftsrecht. Von 2017–2020 war Prof. Herrmann EU Candidate Select für die Position eines WTO Appellate Body Member. Er ist als möglicher Schiedsrichter nach den EU-Handelsabkommen sowie bei der WTO gelistet und berät regelmäßig öffentliche und private Einrichtungen.

Open Strategic Autonomy als EU-Antwort auf eine geoökonomische Weltordnung

Im Rahmen der »Open Strategic Autonomy«¹, als handelspolitischem Konzept der EU, die für die überwiegende Zahl außenwirtschaftlicher Bereiche die ausschließliche Zuständigkeit besitzt, sind dem handelspolitischen Instrumentenkasten in den letzten Jahren ein Reihe von Werkzeugen hinzugefügt worden, darunter insbesondere die *Investment Screening Regulation* (ISR², 2019) und die *Foreign Subsidies Regulation* (FSR³, 2023), die sich auf Investitionen aus Drittstaaten in der EU massiv auswirken können. Während die FSR der Kommission ein weiteres wettbewerbspolitisches Instrument an die Hand gibt, um Störungen des Wettbewerbs im Binnenmarkt abzuwehren, die durch drittstaatliche Subventionen ausgelöst werden (auch im Zusammenhang mit Unternehmenserwerben), gibt die ISR den Rahmen vor, der es den Mitgliedstaaten erlaubt, drittstaatliche Inbound-Investitionen daraufhin zu überprüfen, ob sie voraussichtlich die öffentliche Sicherheit und Ordnung der Mitgliedstaaten oder der EU gefährden.

Investitionskontrolle in Deutschland

In Deutschland existierte eine sektorenübergreifende Investitionskontrolle (also außerhalb des Verteidigungs- und Kryptotechnik-Sektors) bereits seit 2009, war zu Anfang aber eher schwach ausgestaltet und zudem mit europarechtlichen Bedenken hinsichtlich der Vereinbarkeit mit der Kapitalverkehrsfreiheit sowie dem Kompetenzgefüge der EU belastet. Die ISR schaffte hier 2019 vor allem Rechtssicherheit für die Mitgliedstaaten. Seit ihrer Einführung hat die Investitionskontrolle signifikant an Bedeutung gewonnen. Anfänglich immer erst ab 25 Prozent Beteiligung an deutschen Unternehmen greifend, wurde sukzessive für zahlreiche Sektoren (die Liste umfasst mittlerweile 27 Wirtschaftsbereiche!) die Schwelle auf bis zu 10 Prozent abgesenkt und eine Meldepflicht für Erwerbe durch ausländische Investoren eingeführt. In den Jahren 2021 und 2022 wurden auf dieser Grundlage vom Bundesministerium für Wirtschaft und Klimaschutz als zuständiger Vollzugsbehörde jeweils 306 Erwerbsvorgänge geprüft (2018 waren es nur 78), von denen 40 (2021) bzw. 26 (2022) in die intensivere »Phase II« eines Hauptprüfverfahrens gerieten. »Erwerbsbeschränkende Maßnahmen«, von Auflagen bis hin zur vollständigen Untersagung, trafen dabei in den letzten fünf Jahren jeweils zwischen 10 und 14 Transaktionen.⁴

1 Siehe dazu Herrmann, Open Strategic Autonomy: New Challenges for the EU's Common Commercial Policy, June 2023, abrufbar unter https://www.sieps.se/globalassets/publikationer/2023/2023_9epa.pdf

2 Verordnung (EU) 2019/452 vom 19. März 2019 zur Schaffung eines Rahmens für die Überprüfung ausländischer Direktinvestitionen in der Union, ABl. EU (2019) L 79/1

3 Verordnung (EU) 2022/2560 vom 14. Dezember 2022 über den Binnenmarkt verzerrende drittstaatliche Subventionen, ABl. EU (2022) L 330/1

4 Bericht des Bundesministeriums für Wirtschaft und Klimaschutz – Evaluierung des Ersten Gesetzes zur Änderung des Außenwirtschaftsgesetzes und der 15.–17. Verordnung zur Änderung der Außenwirtschaftsverordnung, September 2023, abrufbar unter https://www.bmwk.de/Redaktion/DE/Publikationen/Aussenwirtschaft/evaluierung-gesetze-ae-nderung-aussenwirtschaftsgesetze-verordnung.pdf?__blob=publicationFile&v=2

Reformpläne in Deutschland – bald ein eigenständiges Investitionskontrollgesetz

Nun stehen weitere Reformen bevor. Das BMWK hat die Reform der Investitionskontrolle seit der ISR 2019 evaluiert und hegt den Plan eines eigenständigen Investitionskontrollgesetzes, was angesichts der Unübersichtlichkeit des Regelungsverbunds aus Außenwirtschaftsgesetz und Außenwirtschaftsverordnung, nach denen sich die Investitionskontrolle derzeit richtet, auf jeden Fall zu begrüßen ist. Auch verfassungsrechtliche Überlegungen sprechen für diesen Systemwechsel (Parlamentsvorbehalt). Das bisher existierende Eckpunktepapier zeigt, dass es dem BMWK nicht allein oder primär um eine allgemeine Verschärfung geht (das ließe sich auch im bestehenden System bewerkstelligen, und wahrscheinlich sogar leichter).⁵ Justierungen finden sich in alle Richtungen: eine bessere Systematisierung der Verfahrensarten, eine Reduzierung der Kontrolle, wo sie sich als unnötig erwiesen hat (z. B. konzerninterne Umstrukturierungen) und eine Ausweitung, wo Defizite gesehen werden (Greenfield-Investitionen, geistige Eigentumsrechte, atypische Kontrollerwerbe). Auch sollen zahlreiche Tatbestandsmerkmale der bisherigen Fallgruppen besser konturiert werden. Explizit keine Erwähnung findet in dem Papier das sog. Outbound-Screening, also die Einführung einer Kontrolle von Investitionen deutscher bzw. europäischer Unternehmen in Drittstaaten.

Outbound-Screening auf europäischer Ebene?

Solche Pläne werden allerdings auf Ebene der EU derzeit geschmiedet. Wiederholt hat die Kommission – letztmalig in der Economic Security Strategy⁶ vom Sommer 2023 – angedeutet, dass im Bereich der Outbound-Investitionen möglicherweise Instrumente nötig sind, die das existierende exportkontrollrechtliche Instrumentarium ergänzen könnten, um zu verhindern, dass systemische Rivalen (i. e.: China) ihre militärischen Kapazitäten mit europäischer Hochtechnologie ausbauen. Vorbild könnten insoweit die von den USA im August 2023 durch eine Exekutivorder

eingeführten Möglichkeiten sein. Im Sommer 2023 fand eine öffentliche Konsultation zu einer Reform der ISR⁷ statt; mit einem Rechtssetzungsvorschlag der Kommission wird noch vor Jahresende 2023 gerechnet. Die Bundesregierung hat sich von Beginn an offen gezeigt für das Screening auch von Investitionen deutscher Unternehmen in Drittstaaten. Die Gewährung von Investitions Garantien ist in jüngerer Zeit bereits signifikant angepasst worden.⁸ Im Übrigen gibt sich die Bundesregierung allerdings eher schmallippig, wenn sie z. B. parlamentarische Anfragen zu diesem Themenkomplex beantwortet, und verweist auf die laufenden Reformüberlegungen auf EU-Ebene.⁹ Das ist auch richtig, weil die europarechtlichen Rahmenbedingungen für die Einführung eines Outbound-Screenings derzeit unklar sind, sodass ein rein deutsches Instrument auf tönernen rechtlichen Füßen stehen könnte.¹⁰

Fazit

Im Hinblick auf die unternehmerische Freiheit, sich Investoren oder Unternehmenserwerber in aller Welt frei suchen zu können, war tatsächlich vor 20 Jahren vielleicht alles besser – auch wenn es die zahlungskräftigen chinesischen oder arabischen Investoren, die uns heute Sorge bereiten, damals noch gar nicht gab. Vielleicht gilt also eher der Satz aus *Giuseppe Tomasi di Lampedusas* Roman »Der Leopard«: »Alles muss sich ändern, damit alles so bleibt, wie es ist.« Die Bundesregierung betont in ihren Antworten zu China-Investitionen deutscher Unternehmen immer wieder die unternehmerische strategische Verantwortung, sich an die geänderten Umstände anzupassen. Die Risiken von Geschäften in China oder mit chinesischen Partnern haben jedenfalls zugenommen. Das EU-Außenwirtschafts- und Investitionskontrollrecht trägt hierzu teilweise bei, weil es zwar einerseits Marktöffnung und Freihandel anstrebt, andererseits aber zunehmend auch unter geoökonomischen Sicherheitsaspekten gestaltet wird. ←

5 Zum Entwurf siehe Bormann/Wolf, Geplante Verschärfung des Außenwirtschaftsrechts: Investitionskontrollgesetz erschwert Direktinvestitionen, 7.9.2023, abrufbar unter <https://www.lto.de/recht/kanzleien-unternehmen/k/ausenwirtschaftsrecht-verschaerfung-china-de-risk-handel-investitionspruefgesetz/>

6 EU-Kommission und Hoher Vertreter für die Außen- und Sicherheitspolitik, European Economic Security Strategy, JOIN(2023) 20 final, siehe dazu https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/IP_23_3358

7 Siehe https://ec.europa.eu/info/law/better-regulation/have-your-say/initiatives/13739-Screening-of-foreign-direct-investments-FDI-evaluation-and-revision-of-the-EU-framework_en

8 Siehe Antwort der Bundesregierung auf Frage 29, BT-Drucks. 20/7732

9 Siehe Antwort der Bundesregierung auf Fragen 1–21, BT-Drucks. 20/7732

10 Siehe dazu Herrmann/Elleemann, Weder Festung Europa, noch Gefängnis Europa. Das Outbound Investment Screening als nächstes Kapitel in der geo-ökonomischen Reform der EU-Handelspolitik?, 29.11.2022, abrufbar unter <https://verfassungsblog.de/weder-festung-europa-noch-gefängnis-europa/>



Handlungsoptionen für Geschäftsleiter im Normenwiderstreit: extraterritoriale Sanktionen und die Abwehrmaßnahmen der EU

Autoren: **Prof. Dr. iur. Christoph H. Seibt, LL.M. (Yale)**, und **Dr. iur. Philip Denninger, LL.M. (Cambridge)**

Selbst unter strategischen Partnern gibt es Normenkonflikte: Seit der Aufkündigung des Iran-Abkommens im Jahr 2018 haben die USA extraterritorial wirkende Sekundärsanktionen verabschiedet, die auch Personen außerhalb ihrer Gerichtsbarkeit – und damit auch europäischen Unternehmen – Geschäfte mit sog. Specially Designated Nationals and Blocked Persons (SDNs), die mit dem Iran in Verbindung stehen, untersagen. Diesem für völkerrechtswidrig gehaltenen Übergriff hat die EU die sog. Blocking-VO¹ entgegengesetzt, deren »Befolungsverbot« es wiederum untersagt, den US-Sekundärsanktionen nachzukommen – sei es aktiv oder durch bewusste Unterlassung.

Damit werden viele Unternehmen in eine »geopolitische Zwickmühle« gebracht, bei der Bußgelder und weitere Sanktionen von beiden Seiten des Atlantiks drohen. Die Situation ist für Geschäftsleiter umso prekärer, als der Anwendungsbereich des Sanktionsregimes bewusst offen formuliert ist. Die Zwangslage kann daher auch solche Unternehmen treffen, die keine direkten Vertragsbeziehungen zu SDNs eingegangen sind und bei denen sich das Dilemma nicht als Folge einer autonomen Entscheidung darstellt, wie aktuelle Gerichtsfälle zeigen.² Dieser in den Gerichtsfällen behandelte, spezifische Konfliktfall wirft nur ein Schlaglicht auf das in Zeiten der geopolitischen Polykrise weiter bedeutsamer werdende, für Geschäftsleiter zivil- und strafrechtlich risikoreiche Feld multijurisdiktionaler Normenkonflikte von Sanktions- und Anti-Sanktionsgesetzen.

¹ VO (EG) Nr. 2271/96 des Rates vom 22.11.1996, ABl. Nr. L 309/1 vom 29.11.1996.

² Ausführlich hierzu *Seibt/Denninger*, ZIP 2023, S. 1969 ff.

Prof. Dr. iur. Christoph H. Seibt, LL.M. (Yale), Rechtsanwalt, Fachanwalt für Steuerrecht, Attorney-at-law (New York), Partner bei Freshfields Bruckhaus Deringer Rechtsanwälte Steuerberater PartG mbB sowie Honorarprofessor an der Bucerius Law School – Hochschule für Rechtswissenschaft, Hamburg



I. Pflichtenrahmen für Geschäftsleiter

Geschäftsleiter befinden sich an dieser Stelle in einem klassischen Normenkonflikt von zwei sich wechselseitig ausschließenden Unterlassungspflichten (einerseits aus extraterritorial wirkendem US-Recht und andererseits Blocking-VO), bei dem sie besonders auf ein rechtlich korrektes Vorgehen (Legalitätspflicht) achten müssen. Der Aufsichtsrat hat dies im Rahmen seiner Kontrollpflicht zu überwachen. Für die Auflösung solcher Konflikte gilt ein mehrstufiges System:³

Zunächst sind Geschäftsleiter gehalten, den Normenkonflikt nach Möglichkeit einem tatsächlichen Ausgleich zuzuführen. Hierfür kommt vor allem ein Härtefallantrag nach Art. 5 Abs. 2 Blocking-VO in Betracht, durch den eine Befreiung vom Befolungsverbot erreicht werden kann. Das entsprechende Verfahren bei der Europäischen Kommission ist jedoch langwierig und sein Ausgang ungewiss. Bis zu einer Entscheidung wird das Befolungsverbot überdies nicht suspendiert. Andererseits ist gegenüber Befreiungsanträgen bei US-Behörden Vorsicht geboten, weil die Kommission sie (wenig überzeugend) bereits als Unterordnung und Verletzung des Befolungsverbots ansieht.

Soweit und solange der Konflikt auf dieser ersten Stufe nicht aufgelöst werden kann, gilt hierarchisch ein Vorrang des innerstaatlichen bzw. europäischen Rechts. Auch wenn dogmatisch viele Details umstritten sind, bedeutet das im Ergebnis, dass dem europäischen Befolungsverbot ein Vorrang gegenüber den US-Sanktionen einzuräumen ist. Ein unternehmerisches Ermessen für den Vorstand, unter wirtschaftlichen Zweckmäßigkeitsgesichtspunkten den Sekundärsanktionen doch Folge zu leisten, gibt es insoweit nicht.

II. Das Härtefallverfahren in zwei aktuellen Entscheidungen

Vor diesem Hintergrund kommt zwei aktuellen Entscheidungen praktische Bedeutung zu, die mit der Beantragung einer Ausnahmegenehmigung bei der Europäischen Kommission im Zusammenhang stehen. Beide Sachverhalte betreffen die Clearstream Banking AG, die als einzige in Deutschland zugelassene Wertpapiersammelbank u. a. in die Abwicklung von Dividendenzahlungen an SDNs eingebunden war, ohne indes jemals mit diesen eine direkte Vertragsbeziehung eingegangen zu sein. Um Strafen der USA zu entgehen, stellte Clearstream einen Befreiungsantrag bei der Kommission und ergriff zeitgleich verschiedene Sicherungsmaßnahmen wie z. B. ein Einfrieren betroffener Depots.

Im ersten Fall wurde die Härtefallgenehmigung (nach fast 16 Monaten) erteilt. Die IFIC Holding AG als betroffene SDN – eine Beteiligungsgesellschaft des iranischen Staats, die Berichten zufolge Aktienpakete an mehreren DAX-Unternehmen hält – klagte dagegen, weil ihre Interessen in der Abwägung durch die Kommission unberücksichtigt geblieben waren. Das Gericht der Europäischen Union (EuG) hingegen gab der Kommission recht: Für die Härtefallentscheidung komme es ausschließlich auf die Zwangslage von Clearstream als Antragstellerin und auf die Interessen der Union an einer Abwehr extraterritorialer Sanktionen an. Drittinteressen wie die der betroffenen SDNs würden dabei nicht berücksichtigt.⁴ Das überzeugt: Die Blocking-VO bezweckt den Schutz des Binnenmarkts und nicht der SDNs. Eine Ausweitung der Beteiligten hätte außerdem die notwendige Geheimhaltung gefährdet.

³ Vgl. im Einzelnen *Seibt*, ZIP 2016, S. 73, 75 ff.

⁴ EuG vom 12.7.2023 – T-8/21.



Dr. iur. Philip Denninger, LL.M. (Cambridge), Rechtsanwalt bei
Freshfields Bruckhaus Deringer Rechtsanwälte Steuerberater PartG mbB

Ein Wermutstropfen liegt darin, dass die Ausnahme-genehmigung nach den Feststellungen des EuG nur ab ihrer Erteilung galt, was allerdings auch der eindeutigen Formulierung durch die Kommission geschuldet war. Daraus ließe sich folgern, dass Clearstream in der Phase zwischen Antragstellung und Entscheidung keine Sicherungsmaßnahmen hätte ergreifen dürfen. Man kann insoweit rechtlich darüber streiten, ob die Kommission die Genehmigung auch mit Rückwirkung hätte erteilen dürfen – praktisch lassen ihre Verlautbarungen jedenfalls nicht erwarten, dass sie diesen Schritt gehen wird.

Angesichts dessen kommt einer zweiten aktuellen Entscheidung Bedeutung zu, in der das OLG Frankfurt a. M. die Klage eines SDN gegen Clearstream auf Unterlassung von Sicherungsmaßnahmen als »derzeit unbegründet« abwies: Jedenfalls bis zur Entscheidung der Kommission über die Ausnahmegenehmigung sei die Einhaltung des Befolungsverbots der Blocking-VO unzumutbar und verstoße gegen Treu und Glauben, zumal sich Clearstream als Betroffene nicht durch eine eigene privatautonome Entscheidung in die Zwangslage begeben habe.⁵ Diese Entscheidung ist aus praktischer Sicht nachdrücklich zu begrüßen, da sie betroffenen Unternehmen im »Limbus« des Härtefallverfahrens dringend benötigte Linderung verschafft. Ihr kreatives rechtliches Fundament ist aber jedenfalls angreifbar, weshalb abzuwarten bleibt, ob sie mit Blick auf die zugelassene Revision zum BGH Bestand haben wird (was zu hoffen ist).

III. Summa

Der Konflikt zwischen den Vorgaben der USA und der Blocking-VO ist paradigmatisch für die geopolitisch-rechtliche Krisenlage, in der sich viele Unternehmen heute befinden.⁶ Wo Geschäftsleiter den Widerspruch nicht schon tatsächlich auflösen können – etwa, weil für ein Abstandnehmen von Geschäften mit SDNs nachweisbar andere Motive entscheidend sind, die mit den Sanktionen in keinem Zusammenhang stehen –, gilt prinzipiell ein Vorrang des EU-Rechts. Auf die Einhaltung dieser Vorgaben (Legalitätspflicht) hat dabei auch der Aufsichtsrat zu achten. Um in solchen Fällen das Risiko von – häufig drakonischen (!) – Strafmaßnahmen der USA zu mildern, sollten Geschäftsleiter vor allem die Beantragung einer Ausnahmegenehmigung nach der Blocking-VO in Betracht ziehen. Während des oft langwierigen Genehmigungsverfahrens bei der Kommission, in dem (ausschließlich) der Härtefall des Unternehmens und die Unionsinteressen abgewogen werden, bleiben sie gleichwohl in einem rechtlichen Schwebezustand. In dieser Phase sind die Geschäftsleiter dann auch ausnahmsweise berechtigt, unter dem Gesichtspunkt der Schadensabwendungs-pflicht und bei ansonsten unmittelbar bevorstehenden, schweren Schäden für die Gesellschaft (vgl. Rechtsgedanke aus § 71 Abs. 1 Nr. 1 AktG), die Befolgung der Vorgaben der Blocking-VO soweit dies unbedingt für die Abwehr des Schadens erforderlich ist, auszu-setzen. Das entspricht im Ergebnis auch der Entscheidung des OLG Frankfurt a. M., deren Bestätigung durch den BGH im Interesse deutscher Unternehmen und ihrer Geschäftsleiter zu erhoffen ist. ←

5 OLG Frankfurt a. M. vom 28.2.2023–11 U 180/21 Kart.

6 Ausführlich zu den »geopolitischen Pflichten« der Geschäftsleiter *Seibt*, AG 2022, S. 833 ff.



Gebäude der WTO in Genf

Reformperspektiven der WTO – die Sicht der EU

Autor: Dr. Wolfgang Müller

Die World Trade Organization (WTO) befindet sich in einer Krise. Die Symptome sind schnell genannt: Die WTO hat drei Grundfunktionen – Aushandlung neuer Verträge und Update bestehender Verträge, Streitbeilegung sowie Peer-Review der Praxis der WTO-Mitglieder. Davon erfüllt sie eine (Streitbeilegungsmechanismus) nur noch teilweise und die andere (Verhandlungen) ist auf Randbereiche beschränkt.

Das **WTO-Streitbeilegungssystem** funktioniert nur noch bedingt. Wenn ein WTO-Mitglied der Auffassung ist, dass ein anderer Mitgliedstaat seine Rechte verletzt, kann es die Einsetzung eines Panels verlangen. Ist eine der beiden Parteien mit der Entscheidung des Panels nicht einverstanden, sieht das WTO-Recht die Möglichkeit einer Berufung zum »Appellate Body« vor. Das Problem ist allerdings, dass der Appellate Body nur noch auf dem Papier existiert, weil sich die USA weigerten, Appellate Body-Mitglieder nach Ablauf der vierjährigen Amtszeit zu ersetzen und die Mindestanzahl von drei Mitgliedern für den Erlass von Entscheidungen seit Dezember 2019 nicht mehr gegeben ist. Das hat zur Folge, dass ein Rechtsstreit nicht mehr bis zum Ende ausgetragen wird, sondern sozusagen als »unfinished business« unentschieden bleibt. Im WTO-Jargon bezeichnet man eine solche Berufung zum Appellate Body sehr plastisch als »appeal into the void«.

Noch desaströser ist es um die **Verhandlungsfunktion** bestellt. Seit dem Abschluss der Uruguay-Runde sind die 164 WTO-Mitgliedstaaten praktisch nicht mehr in der Lage, sich auf neue Vertragstexte oder auf die Aktualisierung bestehender Vertragstexte zu einigen. Dies hat zur Folge, dass das bestehende Regelwerk des internationalen Handels keine Antworten auf die aktuellen Herausforderungen (Klimawandel, »electronic commerce«, exzessive Subventionen etc.) bietet oder Lösungen zumindest erschwert. Die WTO-Verträge stammen von 1994, sind also fast 30 Jahre alt. Lediglich vier Ergänzungen waren seither zu verzeichnen: insbesondere ein unvollständiges Übereinkommen zur Reduzierung von Subventionen im Fischereibereich sowie das 2017 in Kraft getretene »Trade Facilitation Agreement«, das Einfuhrprozeduren erleichtert.



GLOSSAR

Appellate Body: Der Appellate Body besteht aus sieben Mitgliedern. Das letzte Mitglied ist 2020 ausgeschieden. Die Aufgabe umfasste nur die Überprüfung der rechtlichen Feststellungen des Panels – keine Tatsachenermittlung.

Uruguay-Runde: Umfassende Verhandlungsrunde (1986 bis 1994) im Rahmen des Allgemeinen Zoll- und Handelsabkommens (GATT). Wesentliche Ergebnisse waren die Gründung der WTO und die Erweiterung des Regelungsrahmens auf Bereiche, die zunehmend Bedeutung für den internationalen Handel gewannen: u. a. geistiges Eigentum und Dienstleistungen (GATT hat im Wesentlichen nur internationalen Warenhandel reguliert), weitere Liberalisierung des Agrarhandels sowie die Schaffung eines bindenden Streitbeilegungssystems.



WTO-Ministerräte

Symptom für die Krise sind auch die WTO-Ministerräte, die alle zwei Jahre stattfinden: Hier kommen die politischen Entscheider zusammen mit dem Ziel, der WTO die Arbeitsrichtung vorzugeben und ggf. die hierfür notwendigen Kompromisse zu schmieden. Das nächste Ministerial findet im Februar 2024 in Abu Dhabi statt, das letzte war 2022 in Genf. Das Genfer Ministerial wurde häufig mit »back to business« porträtiert. Viele halten das für eine eher beschönigende Interpretation, da keine der großen Fragen auch nur ansatzweise gelöst wurde. Auch für Abu Dhabi werden eher schwierige Gespräche erwartet. Die wichtigsten zu behandelnden Themen: Verlängerung des Moratoriums zum zollfreien Internethandel, Fortsetzung der Verhandlungen zur Beschränkung der Subventionen für den Fischfang mit dem Ziel, die Weltmeere vor Überfischung zu schützen, und natürlich Diskussionen mit dem Ziel der Überwindung der Krise des Streitbeilegungssystems.

EU setzt weiterhin auf die WTO

Für die EU bleibt die WTO das präferierte Forum zur rechtlichen Gestaltung des internationalen Handels mit all seinen Facetten. Es ist daher zu erwarten, dass die EU wie schon 2022 in Genf auch in Abu Dhabi eine wesentlich aktivere Rolle als die USA oder China spielen wird, um die WTO wieder zum zentralen internationalen Akteur im Bereich Handel zu machen. Neben den vorgenannten Themen wird die EU möglicherweise auch versuchen, ein fokussiertes Arbeitsprogramm mit dem Ziel der Beschränkung von Subventionen für industrielle Waren durchzusetzen.

Allerdings sind von der Ministerkonferenz in Abu Dhabi wesentliche Fortschritte nicht zu erwarten. Dies liegt vor allem an den unterschiedlichen und häufig auch gegensätzlichen Interessen der großen Handelsmächte. Nichts deutet auf eine Überwindung der Antagonismen zwischen der Volksrepublik China und den USA hin, die unter Präsident Trump deutlich zum Vorschein gekommen sind, aber schon zuvor bestanden und die auch unter der Administration von Präsident Biden die amerikanische Handelspolitik wesentlich bestimmen. Auch die Gegensätze zwischen Entwicklungsländern und Industriestaaten werden sich eher verschärfen, statt abzunehmen; dies insbesondere im Hinblick auf die schon ergriffenen oder anstehenden Maßnahmen der Industriestaaten zum Schutz der Umwelt und des Klimas – Stichwort CBAM¹ etc.

Lösung für Streitbeilegungssystem, neue Subventionsvorschriften?

Eine Lösung der Krise des Streitbeilegungssystems ist jedenfalls für Abu Dhabi nicht zu erwarten. Die EU und viele ihrer Handelspartner möchten unbedingt die Möglichkeit eines zweistufigen Verfahrens beibehalten. Allerdings dürfte dafür eine Neubestimmung der Funktion der Streitbeilegung unumgänglich sein, weil der Ansatz des Appellate Body, eine dem nationalen Recht vergleichbare Rechtsprechung aufzubauen, einfach nicht konsensfähig ist und auch niemals gewesen wäre, hätte man das in der Uruguay-Runde ausführlich thematisiert.

Der Wunsch der EU, neue Vorschriften über die Zulässigkeit von Subventionen auszuhandeln, ist ebenfalls sehr anspruchsvoll. Die Funktion solcher Vorschriften ist es, zwischen guten (und damit erlaubten) und schlechten (und damit verbotenen oder zumindest angreifbaren) Subventionen zu unterscheiden. Allerdings sind Subventionen gegenwärtig global ein wichtiges Instrument, um Ziele wie »de-risking«, »re-shoring«, Versorgungssicherheit etc. zu erreichen. Die Frage der Regulierung von Subventionen sitzt damit direkt auf der Verwerfungslinie zwischen den westlichen Marktwirtschaften und den vom Staatskapitalismus geprägten Systemen.

Im Lichte der gegenseitigen Blockaden innerhalb der WTO-Mitgliedschaft wäre auch zu untersuchen, inwieweit WTO-Recht nicht ein Hindernis für tragfähige Lösungen etwa im Bereich Klimawandel darstellt. Falls dies zu bejahen ist, stellt sich die Frage, inwieweit eine neue Interpretation der entsprechenden Vorschriften und Streitbeilegungsentscheidungen angebracht ist.

WTO bleibt weiterhin relevant

Nichtsdestotrotz bleibt die WTO relevant. Eine Organisation, die alle wichtigen Handelsnationen umfasst und in der vor allem auch das ganze Spektrum unterschiedlicher Interessen vertreten ist, ist ein wertvolles Forum für den Austausch und das Testen neuer Ideen. Außerdem ist das Regelwerk der WTO nicht obsolet. Es ist nur durch neue Herausforderungen wie z. B. die Klimakrise unvollständig geworden. Ein sehr hoher Prozentsatz des Welthandels (ca. 60 bis 70 Prozent) erfolgt auf der Grundlage des WTO-Rechts (natürlich umgesetzt in nationales Recht), das damit einen erheblichen Beitrag zu Rechtssicherheit und Vorhersehbarkeit für Unternehmen leistet. ◀

¹ Siehe hierzu Audit Committee Quarterly I/2023, S. 70 ff.;
Audit Committee Quarterly II/2023, S. 70 f.

China and WTO reform: What to expect

Author: Alicia García Herrero

Shenzhen, China





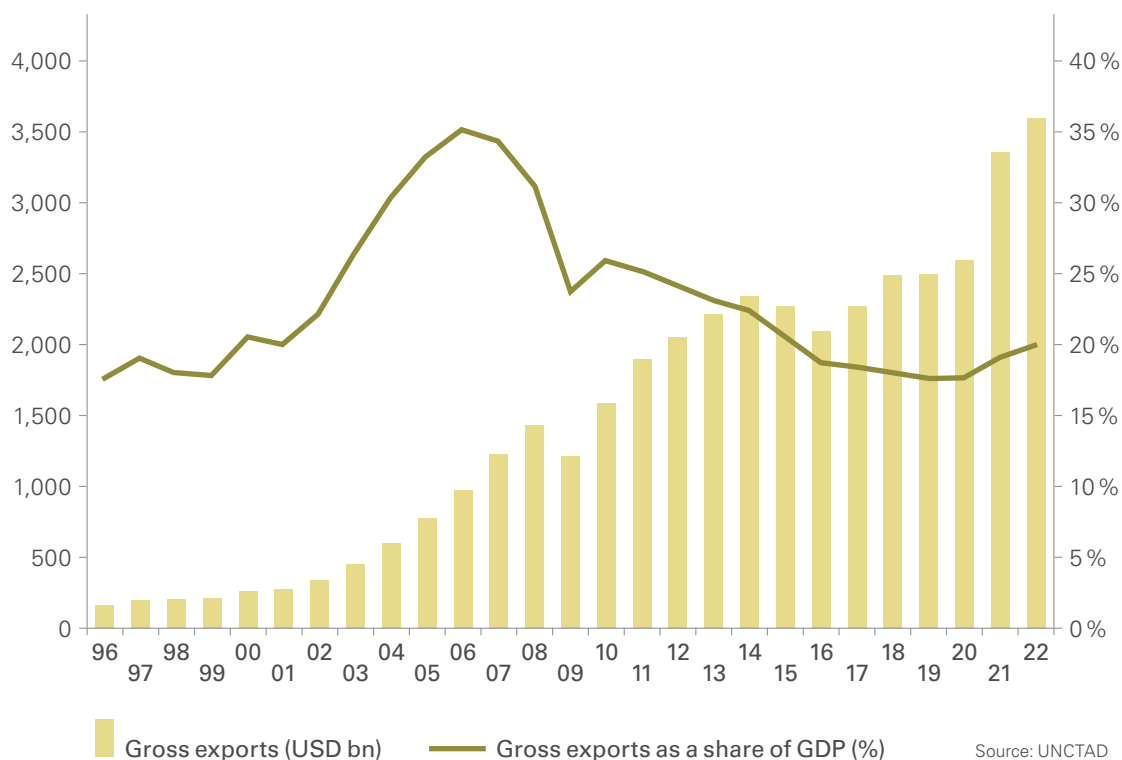
Has there been a more important event that might have shaped the future of the WTO than China's accession in November 2000? In the same vein, WTO accession is clearly one of the most consequential changes to China's economic model on which Deng Xiaoping's "reform and opening up" campaign leveraged the most.

China offers a paradigm of an emerging—but also a planned—economy opening up to the world. In fact, a number of countries that were either part of the Soviet Union or in its sphere went through WTO accession before China. More specifically, five former members of the Soviet Union, namely Kyrgyzstan, Latvia, Estonia, Georgia and Lithuania, together with others in the Soviet Union's sphere, such as Albania and Bulgaria, succeeded in becoming WTO members by the end of November 2000. China's accession, though, was very different from that of those countries as it started well before and was much lengthier and tumultuous. Interestingly, however, China also experienced a much faster transformation than any of these countries, at least when measured in terms of economic growth.

China's accession to the WTO and its economic success

China's economic success in the last few decades is clearly linked to its accession to the WTO, but not only in terms of market entrance. In fact, China's accession to the WTO brought about reforms since they were tied to fulfilling China's commitments to the WTO. The success is undeniable: Within five years, the share of exports in GDP rose by 10 percentage points, from 18 percent in 2001 to nearly 29 percent in 2005 (Figure). China's rapid export growth has been accompanied by rapid growth in income. →

Figure: China exports



China's accession was preceded by a lengthy process of negotiations that required significant reforms to transform its economy into one which is more market based. The results of bilateral negotiations on market access were extended to all members under the most-favored-nation principle. Regarding market access for goods, China agreed to reduce import tariffs and to eliminate quantitative restrictions on imports by 2005. China also committed to unifying all laws, regulations and standards, applying discriminatory standards to imports by the time of accession to the WTO, and ensuring transparency of the system as well as equal treatment of imports and domestic products. China's concessions on market access for services was more limited but it did agree to a phase-out of restrictions to entry to foreign investors that vary widely across sectors. It is also important to look into the safeguard, or emergency, measures that the WTO allows (Shaffer and Gao 2018). Such safeguard measures ordinarily take the form of tariff hikes or quantitative restrictions. Subsidies are an exception to the principle of national treatment and the WTO agreement does allow subsidies to be provided to domestic industries. Government procurement is also an exception to the principle of national treatment. Governments are allowed to preferentially purchase domestic goods when sourcing goods as the final consumer. The WTO agreement sets forth rules on these measures so that they are not abused to create barriers to trade. **As a general principle, China was required to adhere to these rules when joining the WTO, but conditions differ according to the specific agreement.**

The very important issue of adherence to commitments to subsidies has so far been watered down as China has kept its status of a developing economy to this day. Regarding procurement, China decided not to join the plurilateral agreement binding members to international procurement rules and the situation has not changed since. In any event, as part of the accession process, China did agree to guarantee non-discrimination against foreign and foreign-capital companies when applying conditions to the procurement of inputs and goods and services. It is also committed to eliminating the discriminatory two-tiered pricing system for foreign companies purchasing transportation, energy and telecommunications services. In terms of protecting intellectual property, China amended legislation to bring it in line with the obligations of the TRIPS. Among several actions, China amended its criminal law, adding penalties for intellectual property rights infringement, it has provided a legal framework for protecting intellectual property rights by the customs authorities, the State Administration for Industry and Commerce (SAIC) was given powers to prosecute infringements, and a specific

section was set up at the Supreme People's Court to handle this. Still infringement is rampant. In the case of technology transfer, legislation in China which was inconsistent with the TRIPS agreement remained, such as the Technology Importation Contract Control Ordinance and concomitant enforcement rules, which impose restrictions on international technology importation contracts (e.g. licensing contracts).

As for standards and certification, the WTO, under the GATT non-discrimination principles, has rules on technical standards and certification so that arbitrary standards and technical requirements at the national level do not constitute technical barriers to trade. China was very far from WTO commitments on this front at the time of accession. Different authorities or institutions oversaw product inspections depending on whether the product was domestic or imported. Also, the standards by which products were inspected lacked transparency. Various steps have been taken since then, including the creation of China compulsory certification, but problems leading to discrimination toward foreign products remain.

Finally, for anti-dumping and countervailing duties, China formulated its own legislation in 1997 and began investigations at the end of that year into newsprint from Canada, Japan, Republic of Korea and the US, but its legislation was not in line with that of the WTO. Regarding the use of anti-dumping and countervailing duties against China by WTO members, it is important to note that the scope and approach change substantially depending on whether China is considered a market economy. The US-China bilateral agreement for accession in November 1999 treated China as a "non-market economy" for the first 15 years after accession and allowed the use of third-country domestic prices and production costs in the calculation of normal values.



Alicia García Herrero is the Chief Economist for Asia Pacific at French investment bank Natixis, based in Hong Kong and is an independent Board Member of AGEAS insurance group. She also serves as Senior Fellow at the European think-tank BRUEGEL, as a non-resident Senior Fellow at the East Asian Institute (EAI) of the National University Singapore (NUS) and as a member of the Advisory Board of the Berlin-based Mercator Institute for China Studies (MERICS) – besides being a member and advisor to multiple boards, government and non-government organizations.

China as key factor behind the need for WTO reform and the role of the state in its economy

While China was not the first or even the last non-market economy to enter the WTO (Vietnam followed China, for example), there are a number of reasons why China is a much more important case for the future of the WTO and the need for reform. The most obvious reason is China's sheer size. China today is the second-largest economy in the world, or even the first when measured in terms of purchasing power parity (PPP). In addition, its companies have continued to grow, and now top the rankings of the largest companies in the world. This means that any distortions in an economy the size of China's, which also has such a large number of huge companies, have global implications. Vietnam cannot really compare with China, size or influence-wise. The other important reason why China makes a case for WTO reform is related to the **large role the state plays in the Chinese economy**.

The role of the state in the Chinese economy has long been debated both in the economic literature and in political circles, and the dispute has by no means been settled. As of the first half of 2022, 55 percent of corporate assets of listed companies were in the hands of state-owned enterprises (SOEs), either central or local SOEs. This percentage is even higher in the telecom, infrastructure, airlines, energy and utilities sectors. While the pervasiveness of state control in the production of goods and services already points to potential distortions in the Chinese economy, pushing it away from market functioning, one could argue that ownership does not necessarily determine how a company may behave. In fact, the concept of "competitive neutrality" is designed to measure how close the behavior of a state-dominated entity may be to that of a private company in the production of goods and services. In a recent paper by García-Herrero and Ng (2021), the authors measure sector by sector how far Chinese SOEs are from competitive neutrality in the domestic market. They find that SOEs are generally advantaged compared to their private counterparts except for the real estate sector.

The Party and its influence on the economy

Another important **role of the state in the economy is that the Chinese Communist Party (CCP)** is intrinsically involved in the functioning of companies in China. In particular, the CCP appoints and controls key company executives through the CCP Organization Department. In addition, both state-owned enterprises and private Chinese companies have internal Party committees that are capable of performing government and Party functions. In recent years, moreover, the Party has taken steps to increase the strength and presence of Party committees within all companies. For example, state-owned enterprises and private Chinese companies are being pressured to amend their articles of association to ensure Party representation on their boards of directors, usually as the Chairman of the Board, and to ensure that important company decisions are made in consultation with Party cells. Further reinforcing the Party's influence over enterprises in China is the Social Credit System, which monitors and rates individuals and companies in China, including foreign ones. More generally, the strategic planning stemming from China's latest Five-Year Plans and beyond makes it very clear that China wants to remain a socialist economy with Chinese characteristics and that the overarching role of the state is not going to wane. Both China's growth size and its economic model have a huge impact on the functioning of the WTO, making a reform even more necessary, in addition to other reasons.

China is obviously not the only country with a state-led economic model, which means that a reform is bound to affect many other economies. The most serious issue is related to SOEs, which dominate many economies, especially in Gulf countries and Vietnam. There are **basically no specific obligations regarding SOEs within the WTO agreement**. →

The Agreement on Subsidies and Countervailing Measures (SCM) does not even mention SOEs. The second key issue is technology transfer. The US and others have also voiced concerns about China's use of informal nonstate channels and informal norms not openly articulated by government officials. The issue is only partly addressed within the existing WTO rulebook, which fails to specify what constitutes a "forced" technology transfer. The GATT and other multilateral agreements do not cover investment for goods, nor do they therefore address the transfer of technology. On the other hand, the GATS (General Agreement on Trade in Services) is the only multilateral agreement that covers investment. The Agreement on Trade-Related Aspects of Intellectual Property Rights (TRIPs Agreement) has something to say about this as well.

The other important issue is the **developing country status**. The WTO treaties provide certain exceptions and more permissible rules for developing countries, which, under the special and differential treatment, are entitled to longer time periods for implementing agreed commitments, measures to increase trading opportunities and twice the number of agricultural subsidies available to developed countries. However, there are no set rules for what constitutes a "developing country"—meaning that this is an issue of self-declaration. Most of the WTO's members claim to be developing, including China. Hence, the system allows China to enjoy preferential rules in some areas, despite the fact that it is a larger trading power than many advanced economies, has the largest number of Fortune 500 companies, and is the largest or second-largest economy in the world. It seems clear that WTO rules were not crafted with the unique structure of China's political economy in mind and that reform is clearly needed.

China's proposal for WTO reform and how the EU proposal relates to China

China has submitted two formal documents on the topic of WTO reform, these being the Position Paper on WTO Reform of November 2018 and China's Proposal on WTO Reform of May 2019 (WTO 2019). **China's primary focus is how to make the Appellate Body work again**, but it is also interested in fisheries subsidies, e-commerce and investment facilitation. As for the more controversial topics such as trade distortions and subsidies, China still defends its interest and stresses the uniqueness of its economic structure. Key complaints such as forced technology transfer are not mentioned in these proposals, although China did

respond by introducing a new investment law in 2019 which prohibits forced technology transfer. Regarding the behavior of SOEs, China maintained a tough position and reasoned that SOEs are equal players in the market whose only difference is ownership. In that regard, China would like to avoid discrimination against SOEs in foreign investment security reviews by WTO members. In other words, China's position is that it would accept discriminatory disciplines on SOEs in the name of WTO reform and that foreign investment security reviews should be conducted in an impartial manner.

As for subsidies, China does admit the potential misuse and abusive application of trade remedies, in particular discriminatory practices based on country of origin and types of enterprises. However, it attributes the problem to the ambiguities in existing multilateral trade remedy rules. As such, it proposes further clarifying and improving relevant WTO rules on subsidies, countervailing measures and anti-dumping measures. That said, it still stresses the need to give consideration to the special situations of developing members and gives no signal that it is to move away from such status.

The aspects of the EU proposal which refer directly to China show how far the two positions differ on key topics regarding global competition. Firstly, according to the EU, market distortions by **non-market economies should be one of the key objectives** to be addressed in the WTO reform. With regard to subsidies, the EU expects transparency to be improved beyond the existing Agreement on Subsidies and Countervailing Measures (SCM), since the lack of information makes it close to impossible to pursue cases at the WTO. Regarding SOEs, there is the additional problem that they are currently classified as "public bodies" and thus escape the responsibilities imposed by the SCM Agreement. For the EU, WTO reform would need to clarify the commercial nature of SOEs so that they are fully covered by existing WTO commitments on subsidies and other non-market practices.

Finally, the EU proposal recognizes that, even with better transparency on subsidies and better coverage of SOEs in existing mechanisms such as the SCM Agreement, **other market-distorting measures from non-market economies** need to be addressed in any WTO reform. To start with, some types of subsidies are still permissible within the SCM Agreement, which means that the list of prohibited subsidies would clearly need to be expanded. These include dual pricing or unlimited guarantees and subsidies given to an insolvent or ailing enterprise with no credible restructuring plan. Beyond subsidies and SOEs, the

EU proposal also includes new rules to address barriers to services and investment, including forced technology transfer, market access barriers and discriminatory treatment of foreign investors. Starting with forced technology transfer, the scope of application of existing provisions in the WTO rules is limited and therefore insufficient for addressing some of the most important sources of problems, such as requirements prohibiting or limiting foreign ownership (e.g., joint venture requirements or foreign equity limitations).

The final point that the EU position on WTO reform focuses on is the **developing versus developed status** when it comes to WTO policies (European Commission 2021). The EU holds the view that the lack of nuance and its consequences with regard to the special and differential treatment question has been a major source of tensions in the WTO and an obstacle to the progress of negotiations. The demand for blanket flexibilities for two-thirds of the WTO membership dilutes the call from a much more targeted group of countries that do have development assistance needs. The EU proposal does not offer a specific solution to this problem, but the direction is clear: Reduce the number of countries considered developing and, implicitly, **move away from each WTO member deciding on their own status**.



REFERENCES

European Commission (2021), Trade Policy Review – An Open, Sustainable and Assertive Trade Policy, Communication from the Commission to the European Parliament, the Council, the European Economic and Social Committee and the Committee of the Regions, COM(2021) 66 final, 18 February, <https://ec.europa.eu/transparency/regdoc/rep/1/2021/EN/COM-2021-66-F1-EN-MAIN-PART-1.PDF>.

Garcia-Herrero, Alicia, and Gary Ng, China's State-Owned Enterprises and Competitive Neutrality (February 23, 2021), https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3793470.

Shaffer, G., and H. Gao (2018), "China's Rise: How it Took on the U.S. at the WTO", University of Illinois Law Review 2018(1), 115–184.

World Trade Organization (WTO, 2019), China's Proposal on WTO Reform: Communication from China, <http://images.mofcom.gov.cn/sms/201905/20190514094326217.pdf>.

Conclusions

China's accession to the WTO was a landmark event both for China and the rest of the world. It was instrumental in allowing an economy of the size and population of China to compete in the global economy, and the result has been a great success. To achieve that goal, China has no doubt reformed and opened up its economy but not to the extent of becoming a full market economy. That duality—striving to operate as a market economy in some areas while keeping the key characteristics of a state-led planned economy—makes it very difficult for China to comply with the principles of what the WTO, as an institution, was designed for. Therefore, reform is not only necessary but also long overdue. The key problem, though, is that China—and probably other emerging economies with a largely state-led economy or with big industrial policy plans—may feel more comfortable with the kind of WTO rules we have today than with the proposals for reform.

China's approach to WTO reform does not address the key problem which has been instrumental in the increasingly poor working of the WTO, namely the presence of a very large non-market economy within its constituency. China's primary focus is how to make the Appellate Body work again, but it does not deal with the more controversial topics such as trade distortions and subsidies. In fact, in its proposal for reform, China still defends its interest and stresses the uniqueness of its economic structure. Key complaints such as forced technology transfer are not mentioned in these proposals. Regarding the behavior of SOEs and subsidies, China has maintained a tough position and seems to want to retain its favorable treatment as a developing economy.

Under the current circumstances, it seems that WTO reform, as envisaged by the EU, is very unlikely. In particular, the urgent need to deal with market distortions stemming from China's economic model and increasing size and influence on the rest of the world might need to be addressed through other solutions. Multi-country arrangements might be the preferred option while a slow, but hopefully feasible, WTO reform continues to be discussed. ←



»Wichtig ist, dass wir in Szenarien denken« – Gedanken zur kommenden US-Präsidentschafts- wahl

Fragen an **Michael Georg Link, MdB**

Es dauert noch weniger als ein Jahr bis zur US-Präsidentschaftswahl. Womit rechnen Sie bei den US-Wahlen 2024?

Michael Georg Link: In einem Jahr kann viel passieren. Es ist zu früh, eine Prognose für die Wahlen im November 2024 abzugeben. Die Vorwahlen starten offiziell erst im Januar. Alles deutet aber darauf hin, dass es erneut zu einem Rennen zwischen Präsident Biden und seinem Vorgänger Trump kommt, auch wenn sich viele Amerikaner laut Meinungsforschern andere, jüngere Kandidaten wünschen.

Nach aktuellen Umfragen wird Trump sich in den republikanischen Vorwahlen durchsetzen. Im breiten Kandidatenfeld hat sich bisher kein Favorit gegen Trump herauskristallisiert. DeSantis hat die Erwartungen seiner republikanischen Unterstützer nicht erfüllt, und es ist nicht zu einer deutlichen Reduzierung der Bewerberzahl gekommen, die eine Alternative zu Trump greifbarer gemacht hätte. Gleichzeitig stellt sich die Führung der Demokratischen Partei geschlossen hinter eine erneute Kandidatur Präsident Bidens.

Wie die Wahl schließlich ausgeht, ist noch völlig offen. Der Wahlkampf wird von einer extremen Polarisierung gekennzeichnet sein und für beide Seiten hart werden. Am Ende könnte es beim Wahlausgang auf Zehntausende Stimmen in den sog. Swing States wie Michigan oder Arizona ankommen.

Mit welchen Herausforderungen und Schwierigkeiten rechnen Sie, sollte Donald Trump erneut Präsident werden?

Die transatlantischen Beziehungen sind heute so eng und vertrauensvoll wie schon lange nicht mehr. Europa und die USA ziehen bei globalen Herausforderungen an einem Strang, vom Krieg in der Ukraine bis zur Bekämpfung des Klimawandels. Die Rückkehr der USA zu multilateralem Handeln war dabei entscheidend.

Michael Georg Link ist Abgeordneter des Deutschen Bundestags und vertritt in seiner vierten Legislaturperiode (2005–2013; 2017–heute) die Freie Demokratische Partei (FDP) und seinen Heimatwahlkreis Heilbronn in Baden-Württemberg. Seit März 2022 ist er Koordinator für die Transatlantische Zusammenarbeit im Auswärtigen Amt. Er ist zudem stellvertretender Fraktionsvorsitzender für internationale Politik der FDP-Bundestagsfraktion.



Eine erneute Wahl Donald Trumps wäre hingegen eine erhebliche Belastungsprobe für die transatlantische Partnerschaft. Gerade in der aktuellen Lage hätte sie gravierende Folgen für Deutschland, Europa und die Welt. Er predigt Isolationismus und betreibt transaktionale Politik. Dabei scheint es keine roten Linien zu geben. Er hat ja bereits in seiner ersten Amtszeit die Beistandsklausel des NATO-Vertrags infrage gestellt. Die Erfahrungen haben gezeigt, dass man seine Aussagen ernst nehmen muss.

In einer zweiten Amtszeit wird Trump voraussichtlich noch radikaler und unberechenbarer regieren. Gleichzeitig haben er und seine Verbündeten aus seiner ersten Amtszeit gelernt. Es wird schon an konkreten Plänen zur Durchsetzung seiner »America First«-Agenda gearbeitet.

Was würde eine zweite Trump-Amtszeit für die deutsch-amerikanischen Handelsbeziehungen bedeuten?

Wirtschaftlich könnte eine zweite Trump-Amtszeit für Deutschland, die EU, aber auch die USA selbst desaströs sein. Wir müssen damit rechnen, dass Trump eine noch protektionistischere Wirtschaftspolitik verfolgt, das internationale Handelsrecht weiter untergräbt und im schlimmsten Fall einen Handelskrieg gegen Europa auslöst. Bereits jetzt hat er für den Fall seiner Wahl zehnpromzentige Strafzölle auf europäische Importe angekündigt. Das alles ist brandgefährlich für die Weltwirtschaft.

Gleichzeitig müssen wir feststellen, dass sich beide politischen Lager vom klassischen Freihandel abgewendet haben. Handelspolitischer Fokus der Biden-Administration ist es, die Arbeiter- bzw. Mittelschicht zu stärken, Ungleichheit zu reduzieren und ein gerechteres und resilientes Wirtschaftswachstum zu fördern. Dabei gehen auch die Demokraten in Teilen protektionistisch vor. Dennoch ist die Handelspolitik der Demokraten in Qualität und Ausmaß nicht mit dem zu vergleichen, was wir von Trump zu erwarten hätten.

Wie können wir uns auf eine zweite Amtszeit Trump vorbereiten?

Wichtig ist, dass wir in Szenarien denken und uns vorbereiten, um handlungsfähig zu sein und entsprechende Instrumente nutzen zu können. Dabei muss man die »checks and balances« und die weiteren föderalen Sicherheitsmechanismen des US-Systems nutzen. Ein wiedergewählter Präsident Trump könnte nicht alleine regieren und alle politischen Initiativen gegen den Willen des Kongresses oder die Bundesstaaten durchsetzen.

Das heißt, wir brauchen eine Art transatlantisches Sicherheitsnetz aus guten, belastbaren Kontakten auf allen Ebenen – von Bürgermeistern bis hin zu Gouverneuren und Senatoren –, das aktivierbar ist, sollte Trump uns schaden wollen. Auch deutsche und europäische Unternehmen spielen dabei eine große Rolle. Sie haben in vielen republikanisch regierten Bundesstaaten investiert und sichern dort Arbeitsplätze. Die Gouverneure und politischen Vertreter dieser Bundesstaaten wissen genau, was sie an diesen Investments haben und wollen aus klarem Eigeninteresse keinen Handelskrieg, sondern gute Beziehungen zu Europa.

Darüber hinaus sollten wir im Handelsbereich die bleibende Zeit bis zu den Wahlen sinnvoll nutzen, indem wir mit der Biden-Administration noch so viel wie möglich umsetzen. Das Critical Minerals Agreement muss schnellstmöglich abgeschlossen und kleine sektorale Abkommen, die die Bedarfe bestimmter Branchen abdecken und auf gemeinsame Standards und Konformitätsbewertungen abzielen, ausgelotet werden.

Am Ende gilt, dass die USA einer unserer wichtigsten und engsten Verbündeten und Partner sind und bleiben, unabhängig davon, wer im Weißen Haus sitzt.



Geopolitik überschattet IWF- und Weltbankreformen

Autor: **Benedict Wagner-Rundell**

Unverzichtbare Institutionen

In der fragilen Welt von heute – in der die globale Armut zunimmt, die Auswirkungen des Klimawandels immer offensichtlicher werden und viele verschuldete Staaten mit erheblichen finanziellen Herausforderungen konfrontiert sind – werden der Internationale Währungsfonds (IWF) und die Weltbank mehr denn je benötigt.

Angesichts dieser Belastungen besteht unter den internationalen Wirtschafts- und Entwicklungspolitikern ein breiter Konsens darüber, dass die finanziellen Ressourcen des IWF und der Weltbank erhöht werden sollten. Allerdings wurden die Diskussionen über eine Reform der sog. Bretton Woods-Institutionen durch geopolitische Spannungen erschwert.

Eine bessere Bank und ein größerer Fonds

Die erste wesentliche Reform wurde im Oktober 2023 auf der Jahrestagung von IWF und Weltbank in Marrakesch vereinbart. Dort genehmigten die Weltfinanz- und Entwicklungsminister einen ehrgeizigen Plan des neuen Weltbankpräsidenten Ajay Banga zur **Steigerung der Kreditvergabekapazität der Weltbank**.

Bangas Plan besteht darin, durch »Bilanzoptimierung« – Nutzung größerer Hebelwirkung, Einsatz innovativer Hybridfinanzierungsinstrumente und stärkere Risikoteilung mit Geberregierungen – zusätzliche Kreditkapazitäten in Höhe von 125 Mrd. USD freizusetzen. Mit diesen zusätzlichen Mitteln will Banga, der im Juni sein Amt antrat, die Weltbank reformieren. Ziel der Reform ist, neben der Armutsbekämpfung die **Erhaltung eines bewohnbaren Planeten** in den Fokus der Organisation zu rücken.

Unterdessen laufen auch Verhandlungen über eine **Kapitalerhöhung des IWF** – die sog. Quotenüberprüfung des IWF (siehe Glossar). Diese sollen im Dezember abgeschlossen werden. Die Quotendiskussionen des IWF waren in der Vergangenheit immer langwierig und schwierig: Seit 2010 wurde keine Kapitalerhöhung mehr vereinbart.

Diesmal wird von den Regierungen erwartet, dass sie den US-Vorschlägen für eine »proportionale« Erhöhung des IWF-Kapitals zustimmen, wobei jeder Staat im Verhältnis zu seiner aktuellen Beteiligung einen Beitrag leisten würde. Dies würde mit internen Änderungen einhergehen, um der Stimme der **Entwicklungsländer ein höheres Gewicht beim IWF** zu geben: die Ernennung eines zusätzlichen Exekutivdirektors und eines fünften stellvertretenden geschäftsführenden Direktors.





Benedict Wagner-Rundell ist Senior Manager im EZB-Büro der KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft und zuständig für internationale Finanzregulierung. Er verfügt über langjährige Erfahrung in finanzpolitischen Fragen, die er als Regierungsbeamter, Diplomat und Fachmann für Regierungsangelegenheiten bei einer führenden globalen Investmentbank gesammelt hat.

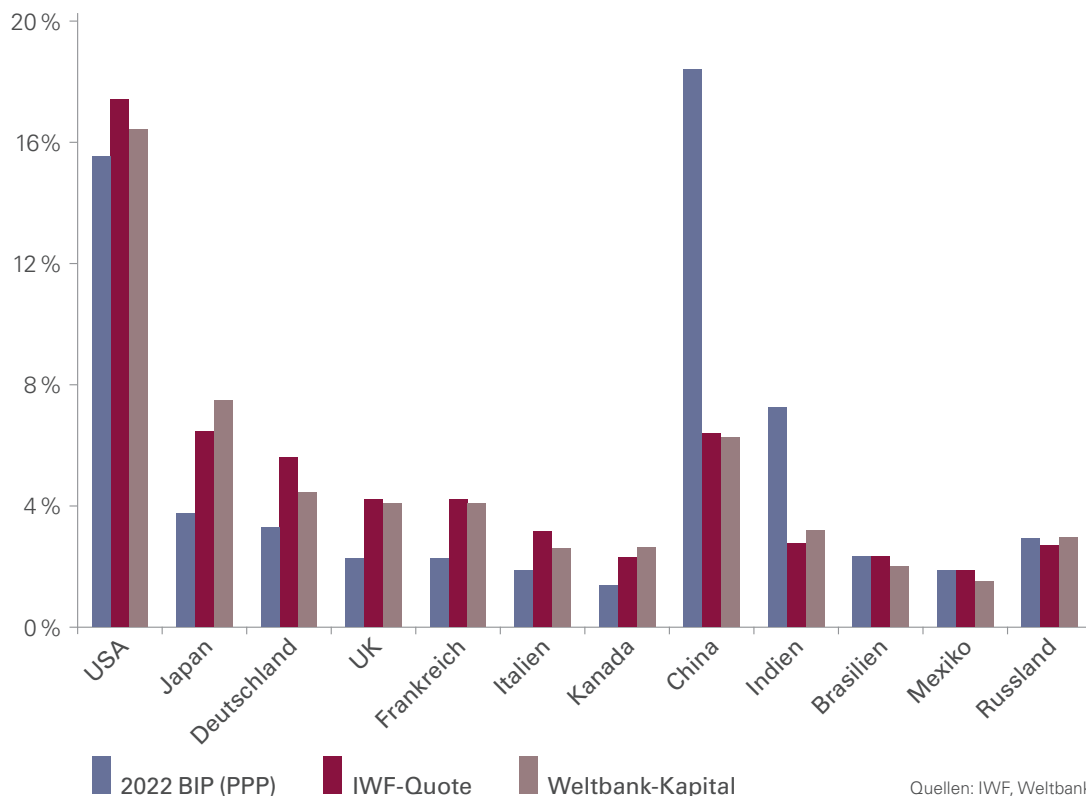
Reformen, aber keine Neuausrichtung

Bei diesen Reformen fehlt jedoch eine Neugewichtung der IWF- und Weltbank-Anteile und damit der Stimmrechte der Länder. Das bestehende Stimmrechtsgleichgewicht wurde von Entwicklungsländern heftig kritisiert, da es den industriellen Ländern im Verhältnis zu ihrem Anteil am Welt-BIP einen unverhältnismäßigen Einfluss verschaffte (siehe Abbildung).

Die Angleichung der Anteile von IWF und Weltbank an die weltweiten BIP-Anteile würde eine erhebliche Verlagerung der Stimmrechte bedeuten – weg von den G7-Ländern und hin zu großen Schwellenländern, allen voran China. Eine solche Neuverteilung werden die USA, die bei jeder Änderung der IWF-Quoten ein Vetorecht haben, aller Voraussicht nach verhindern.

Ein Grund für den Widerstand der USA ist der geopolitische Wettbewerb mit China. In Washington (und anderen westlichen Hauptstädten) besteht der starke Verdacht, dass China seine internationalen Finanzinvestitionen nutzt, um seine strategischen Interessen voranzutreiben. Viele befürchten, dass eine Erhöhung des Stimmanteils Pekings dessen Einfluss auf Kosten des Westens stärken könnte. Insbesondere im US-Kongress ist Skepsis gegenüber China weitverbreitet: Es ist daher schwer vorstellbar, dass der Kongress eine Neuausrichtung der Aktienbeteiligungen beschließen würde.

Abbildung: **Anteile am Welt-BIP, IWF-Quote und Weltbank-Kapital**, ausgewählte Länder



Die US-Regierung hat auch technische Einwände dagegen erhoben, China eine größere Rolle bei der Entscheidungsfindung von IWF und Weltbank zu geben. US-Beamte haben Chinas »unkonstruktiven« Ansatz bei den vom IWF geführten Umschuldungsprozessen für Länder wie Sri Lanka und Sambia kritisiert. US-Finanzministerin Janet Yellen hat eine Erhöhung des Stimmanteils Chinas ausgeschlossen, bis Peking seinen Respekt und sein Engagement für die »Rollen und Normen des IWF« demonstriert.

Ein letztes Hindernis für eine Umverteilung der Stimmrechte könnte ironischerweise von den Entwicklungsländern selbst ausgehen. Eine einfache Neuausrichtung der Quoten auf die globalen BIP-Anteile würde die Stimmrechte einiger großer Schwellenländer deutlich weniger erhöhen als die Chinas – oder überhaupt nicht. Im Vergleich zu China würde der Einfluss von Ländern wie Indien oder Mexiko daher abnehmen. Aus diesem Grund zögern diese Länder, einer wesentlichen Neuausrichtung der Quotenanteile zuzustimmen.

Halb voll oder halb leer

Das Gesamtergebnis dürfte daher eine Teilreform von IWF und Weltbank sein. Optimistische Beobachter werden sich zweifellos über eine erhebliche und bedeutungsvolle Steigerung der Kreditvergabekapazität der beiden internationalen Institutionen freuen. Dennoch bleiben erhebliche Risiken bestehen.

Zum einen würden die verfügbaren Finanzmittel ohne weitere Kapitalerhöhungen nicht ausreichen, um die aktuellen globalen Herausforderungen zu bewältigen. Beispielsweise schätzt ein G20-Expertenbericht, dass bis 2030 jährliche Investitionen in Höhe von 3 Bio. USD erforderlich sein werden, um die Auswirkungen des Klimawandels zu bewältigen. In diesem Zusammenhang hat Weltbankpräsident Banga das Kapital seiner Institution als »ein[en] Pickel auf einem Grübchen auf der linken Wange einer Ameise im Vergleich zu dem, was wir in der Welt brauchen«, beschrieben.

Ein weiteres Risiko besteht darin, dass die Institutionen an Legitimität verlieren, insbesondere im globalen Süden, wenn sich die Entscheidungsbefugnisse des IWF und der Weltbank nicht an die Veränderungen in der Weltwirtschaft anpassen. Dies könnte ihre Fähigkeit einschränken, wachstumsfördernde Reformen voranzutreiben und den Aufbau alternativer internationaler Finanzstrukturen zu fördern (die Gründung der Asiatischen Infrastrukturinvestitionsbank im Jahr 2016 wird oft als erster Schritt in diese Richtung angesehen). Dadurch besteht die Gefahr, dass die Weltwirtschaft fragmentiert wird und die regelbasierte liberale Wirtschaftsordnung untergraben wird.

Angesichts dieser Risiken sagte die geschäftsführende Direktorin des IWF Kristalina Georgieva, dass weitere Reformen nicht auf unbestimmte Zeit vermieden werden könnten. »Es besteht die Notwendigkeit, sich ständig zu verändern, um den Veränderungen in der Weltwirtschaft Rechnung zu tragen«, sagte sie. Weniger klar ist, wann das globale geopolitische Umfeld solche Veränderungen zulassen wird. ←



GLOSSAR

Internationaler Währungsfonds (IWF)

Der IWF ist eine Sonderorganisation der Vereinten Nationen. Die Grundsteine zu seiner Gründung wurden 1944 in Bretton Woods im Rahmen der Währungs- und Finanzministerkonferenz der Vereinten Nationen gelegt. Sitz des IWF ist Washington, D.C. Deutschland trat der Organisation 1952 bei.

Hauptziel des IWF ist, durch internationale Zusammenarbeit in der Währungs- und Wirtschaftspolitik die Stabilität des internationalen Währungssystems zu sichern. Hierdurch sollen der internationale Handel und das nachhaltige Wachstum seiner Mitgliedstaaten gefördert werden. Er unterstützt zudem Mitgliedsländer mit Zahlungsbilanzproblemen durch die Gewährung von vorübergehenden Krediten, die in der Regel mit Auflagen zur Sanierung der Wirtschaft verbunden sind.

Derzeit sind 190 Länder Mitgliedstaaten des IWF. Ihr Stimmrechtsanteil ist abhängig von ihrer Finanzkraft. Ebenfalls von ihrer Finanzkraft abhängig ist die Höhe der Kapitaleinlagen der Mitglieder (Quoteneinzahlungen), durch die u. a. die Kredite des IWF finanziert werden (siehe hierzu die Abbildung auf S. 27).

Weltbankgruppe

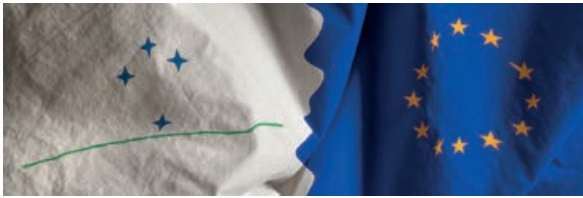
Die Weltbankgruppe mit ihren 189 Mitgliedstaaten ist die »Schwesterorganisation« des IWF. Sie geht ebenfalls auf das Abkommen von Bretton Woods im Jahr 1944 zurück. Ursprünglich war ihre Aufgabe der Wiederaufbau Europas nach dem Zweiten Weltkrieg. Mittlerweile ist ihr Hauptziel die Bekämpfung von Armut in Entwicklungsländern. Hierzu vergibt sie Kredite für Großprojekte und Infrastrukturmaßnahmen, die in der Regel an bestimmte Auflagen, wie z. B. bestimmte Strukturreformen, geknüpft sind.

Die Weltbankgruppe besteht aus den folgenden fünf Organisationen:

- Internationale Bank für Wiederaufbau und Entwicklung (International Bank for Reconstruction and Development [IBRD])
- Internationale Entwicklungsorganisation (International Development Association [IDA])
- Internationale Finanz-Corporation (International Finance Corporation [IFC])
- Internationales Zentrum für die Beilegung von Investitionsstreitigkeiten (International Centre for Settlement of Investment Disputes [ICSID])
- Multilaterale Investitions-Garantie-Agentur (Multilateral Investment Guarantee Agency [MIGA])

Die IBRD und die IDA bilden zusammen die Weltbank: Sie beraten die Regierungen von Entwicklungsländern und stellen finanzielle und technische Hilfe zur Verfügung. Die IDA konzentriert sich hierbei auf die ärmsten Länder.

IFC, MIGA und ICSID konzentrieren sich auf die Stärkung des Privatsektors in Entwicklungsländern. Sie kümmern sich um Finanzierungen, technische Hilfe, Versicherungen gegen politische Risiken und die Beilegung von Streitigkeiten für private Unternehmen.



Ein Assoziierungsabkommen zwischen der EU und dem Mercosur: geopolitische Bedeutung und Auswirkungen auf die europäische Wirtschaft

Autorin: **Dr. Katrin Kamin**

Die Bedeutung von Handelsabkommen für die Stärkung der europäischen Wirtschaft sollte aus zweierlei Gründen nicht unterschätzt werden. Zum einen ist der Wohlstand der EU als eine der größten Handelsmächte der Welt untrennbar mit internationalem Handel verbunden. Angesichts der sich verändernden wirtschaftlichen und politischen Weltordnung ist der Ausbau bilateraler Handelspartnerschaften für die EU darüber hinaus von strategischer Bedeutung.



Wirtschaftliche Effekte eines Assoziierungsabkommens

Die mögliche Ratifizierung des Assoziierungsabkommens zwischen der EU und dem Mercosur (EUMAA) hätte insbesondere in den Branchen Maschinenbau, Automobil, Chemie, Pharma und Elektronik Auswirkungen

auf die deutsche Wirtschaft. Diese Industriezweige machen zusammen mehr als 70 Prozent der deutschen Exporte in die Mercosur-Staaten aus. Deutsche Exporteure sind im Handel mit dem Mercosur derzeit mit durchschnittlichen Zöllen zwischen 10 und 13 Prozent konfrontiert, wobei die Zölle auf Automobilprodukte bis zu 20 Prozent betragen. —————>

Das Abkommen verspricht erhebliche Zollreduktionen, wobei die EU eine Reduzierung von mindestens 50 Prozent in 84 bis 95 Prozent aller Sektoren anstrebt. Der Mercosur hat bereits über 95 Prozent seiner tarifären Handelshemmnisse signifikant reduziert und positive Veränderungen in nicht tarifären Handelshemmnissen – darunter der Schutz geografischer Herkunftsbezeichnungen, Zugang zu öffentlichen Ausschreibungen, reduzierte Exportsteuern und andere Marktzugangserleichterungen für europäische Unternehmen – vorgenommen. Zölle für die europäischen Landwirte sollen mit dem Abkommen gesenkt werden, wobei spezifische Quoten und Schutzmechanismen sensible Agrarsektoren wie Rindfleisch, Geflügel, Zucker und Ethanol weitgehend schützen sollen.

Für die europäische Wirtschaft ist das Abkommen entscheidend, um Unsicherheiten durch den bestehenden Zollsetzungsspielraum und die mögliche Erhöhung des Meistbegünstigtenzolls (MFN) gemäß den WTO-Regeln zu vermindern. Diese Unsicherheiten entstehen, da die Mercosur-Länder den Zollsetzungsspielraum noch nicht ausgeschöpft haben und somit Möglichkeiten zur Anhebung der Zölle haben. Ein Handelsabkommen würde die Zölle festlegen und somit einer Erhöhung vorbeugen.

Ökologische und soziale Aspekte des Abkommens

Die Betonung von Nachhaltigkeit und Umweltschutz im Abkommen, sowohl im Kapitel über Handel und nachhaltige Entwicklung als auch im Zusatzabkommen der EU-Kommission, zeigt, dass sich die EU den ökologischen Herausforderungen stellen will. Nichtregierungsorganisationen beklagen, dass die Klauseln nicht genügen und die von den Mercosur-Ländern anvisierten Maßnahmen nicht ausreichen. Zunächst bilden die vorgesehenen Regelungen eine Grundlage für nachhaltige Handelspraktiken.

Die Mercosur-Staaten sind darüber hinaus im bestehenden Abkommen bereits große Kompromisse in den Bereichen Nachhaltigkeit, Umweltschutz und Menschenrechte eingegangen. Es ist fraglich, ob sie weiteren Forderungen seitens der EU nachgeben werden; Sanktionierungsmechanismen schließen sie kategorisch aus. Eine Ratifizierung des Abkommens könnte durch weitere Forderungen verzögert werden. Dies würde der EU aber auch die Chance nehmen, in Zukunft Einfluss auf diese Themen im Mercosur zu nehmen.





Dr. Katrin Kamin ist Co-Leiterin der Geopolitics and Economics Initiative und stellv. Leiterin des Forschungszentrums Trade Policy am Kiel Institut für Weltwirtschaft (ifw). Sie forscht zu internationalem Handel und internationaler Politischer Ökonomie mit besonderem Schwerpunkt auf Geoökonomie. Insbesondere arbeitet sie zu den Wechselwirkungen zwischen ökonomischen und politischen Variablen, wie z. B. Demokratisierung und Konflikten mit Handel, der Geopolitisierung der europäischen und deutschen Außenwirtschaftspolitik, oder den Folgen von Sanktionen. Katrin Kamin berät eine Reihe von deutschen Ministerien, darunter das Wirtschafts- und das Außenministerium, sowie die EU-Kommission.

Der Vorschlag der EU, den Handels- und politischen Teil des EU-Mercosur-Abkommens zu trennen und den Handelsteil als »EU-only«-Abkommen ohne Ratifizierung der Mitgliedsstaaten durchzusetzen, birgt Vorteile in Bezug auf Geschwindigkeit und Demonstration der Handlungsfähigkeit der EU. Herausforderungen ergeben sich jedoch in der Gefahr konkurrierender Ziele innerhalb der EU, die potenziell Nachhaltigkeit, Menschenrechte und Arbeitsstandards gefährden könnten.

Warum das Abkommen geopolitisches Gewicht hat

Aus geopolitischer Sicht erfordert die derzeitige Positionierung der EU zwischen den USA und China ein proaktives Engagement in neuen Handelspartnerschaften. Eine Verzögerung oder das Scheitern eines der ersten Handelsabkommen mit dem Mercosur könnte den Einfluss Chinas in der Region ausweiten. China hat die EU bereits 2018 als wichtigsten Handelspartner des Mercosur abgelöst.

Die Mercosur-Länder signalisieren deutlich, dass sie eine Handelspartnerschaft mit der EU wünschen – jedoch nicht zu durchweg von der EU diktierten Bedingungen. Die Verhandlungen um das Handelsabkommen befinden sich somit in einer kritischen Phase. Strategisch ist die Aufnahme von Handelsbeziehungen mit dem Mercosur, insbesondere mit Brasilien, für die EU von entscheidender Bedeutung. Gelingt dies nicht, könnte China seinen Einfluss in Lateinamerika nicht nur im Handel ausweiten, sondern auch in den Bereichen Investitionen und Infrastruktur.

Quo vadis EUMAA?

Zusammenfassend lässt sich sagen, dass das Assoziierungsabkommen zwischen der EU und dem Mercosur eine große Chance für die europäische Wirtschaft und Unternehmen darstellt. Eine rasche Ratifizierung ist unerlässlich, um die wirtschaftlichen Vorteile zu nutzen, ein Gegengewicht zu geopolitischen Rivalen zu schaffen und einen Präzedenzfall für künftige Handelsabkommen zu schaffen. Die Kommission scheint trotz Macrons jüngsten Einwänden einen Abschluss des Handelsabkommens weiter zu verfolgen. Die Bestimmungen des Abkommens zu Nachhaltigkeit und Umweltschutz stellen eine zusätzliche Ebene der Verantwortung dar und unterstreichen das Engagement der EU für verantwortungsvolle globale Handelspraktiken. Wird das Abkommen nicht rechtzeitig ratifiziert, könnte die EU die Chance verpassen, durch engere Beziehungen zum Mercosur Wertschöpfung und Wohlstandsgewinne zu erzielen.

Bezogen auf die langwierigen EUMAA-Verhandlungen sollten Lehren für zukünftige Handelsabkommen gezogen werden. Vergleiche mit der schnellen Verhandlung des Regional Comprehensive Economic Partnership (RCEP) unterstreichen die Notwendigkeit agiler Verhandlungsprozesse. Die Erkundung strategischer, sektorübergreifender Partnerschaften, wie bspw. die jüngste Fokussierung auf Mineralien und Rohstoffe mit den USA, könnte zu beschleunigten Abkommen führen. ←

Meistbegünstigtenzoll (MFN)

Das Meistbegünstigtenprinzip besagt, dass Vorteile oder Handelsbedingungen, die einem Handelspartner gewährt werden, automatisch auch allen anderen Handelspartnern zugutekommen.

Digitale Welt im Umbruch: der Cyberwar als realistisches Szenario

Autor: Prof. Dr. Dennis-Kenji Kipker

Das Jahr 2020 stellt eine Zäsur in der weltweiten Cyberbedrohungslage dar: So hat der Beginn der Coronapandemie nicht nur zu einer massiven Zunahme von Cyberangriffen geführt, sondern auch verdeutlicht, wie vulnerabel unsere (digitalen) Lieferketten sind. Vielfach wird die weltweite Coronawelle deshalb auch als »Cyber-Pandemie« bezeichnet. Doch damit nicht genug: Spätestens seit dem Anfang des Russland-Ukraine-Kriegs im Februar 2022 ist in der Cybersicherheit nichts mehr so, wie es früher einmal war. So hat das Bundesamt für Sicherheit in der Informationstechnik (BSI) als zentrale deutsche Cybersicherheitsbehörde in seinem Lagebericht zum Status der IT-Sicherheit festgestellt, dass der russische Angriffskrieg gegen die Ukraine gravierende Auswirkungen auch auf die Cybersicherheitslage in Deutschland hat. Zwar war bislang eine übergreifende Angriffskam-

pagne gegen deutsche Ziele nicht ersichtlich, jedoch ist die Lage im Cyberraum bei den NATO-Partnern gegenwärtig angespannt bis teils existenzbedrohend kritisch. So hat sich einerseits das »Grundrauschen« an Cyberbedrohungen deutlich erhöht, andererseits sind deutsche Unternehmen und kritische Infrastrukturen auch von Kollateralschäden durch gezielte Cyberangriffe auf andere Einrichtungen betroffen. Überdies hat sich seit Kriegsbeginn die Bedrohungslage durch politisch motivierte Cyberangriffe – der sog. Hacktivismus – deutlich verschärft. Doch nicht nur der Russland-Ukraine-Krieg sorgt für angespannte Verhältnisse im Cyberraum, sondern jüngst auch der Krieg in Nahost trägt zu einer Verschärfung der Bedrohungslage bei, denn es werden bspw. von iranischen Hackern nicht nur israelische Ziele, sondern auch westliche Ziele attackiert.





Prof. Dr. Dennis-Kenji Kipker ist Professor für IT-Sicherheitsrecht in Bremen und Research Director des cyberintelligence.institute in Frankfurt a. M. Als Sachverständiger berät er u. a. die Bundesregierung und die Europäische Kommission in Fragen der Cybersicherheit und digitalen Resilienz, überdies ist er Mitglied des Advisory Boards von NordVPN mit Sitz in Panama.

Diese Entwicklungen machen deutlich, dass Cybersicherheit in der sich gegenwärtig anbahnenden neuen Weltordnung wichtiger denn je ist. Jedoch können wir nicht für alle Situationen gleichermaßen unterstellen, dass es sich um einen regelrechten »Cyberkrieg«, also Cyberwarfare handelt. Zwar werden aktuell viele staatliche und von Hacktivisten geführte Cyberangriffe gleichgesetzt mit kriegerischen Aktivitäten im digitalen Raum. Dennoch sind solche digitalen Angriffe auf staatliche, militärische oder zivile Infrastrukturen nicht automatisch als »Krieg« im Sinne des Völkerrechts zu klassifizieren. Der völkerrechtliche Begriff des Kriegs setzt grundsätzlich zwei Aspekte voraus: den bewaffneten Kampf zwischen zwei Staaten und den Eintritt eines Kriegszustands, z. B. in Form einer Kriegserklärung. In der Bewertung umstritten ist aber, wie der Einsatz ziviler Akteure – also insbesondere der Hacktivistinnen – zu bewerten ist und wann ein Cyberangriff selbst die Schwelle zum bewaffneten Konflikt überschreitet und nicht lediglich Begleiterscheinung eines mit konventionellen Mitteln geführten Angriffs ist. Fest jedenfalls steht, dass weder Einzelpersonen noch lose Hackerkollektive wie »Anonymous« völkerrechtlich den Krieg und somit erst recht keinen Cyberwar erklären können. Dennoch wird man feststellen müssen, dass sich sowohl die Ukraine wie Israel zurzeit in einem Cyberwar befinden, da in beiden Fällen die versorgungsrelevante kritische Infrastruktur und wichtige Einrichtungen zum Schutze der Zivilbevölkerung gezielt angegriffen werden, um ihre Funktion zu beeinträchtigen.

Für Deutschland aber gilt nach wie vor, dass wir uns trotz der erheblich gestiegenen digitalen Bedrohungslage gegenwärtig nicht in einem Cyberwar befinden. So befindet sich Deutschland aktuell nicht in einem völkerrechtlich verstandenen Kriegszustand, weder mit konventionellen Mitteln noch mit Cyberwaffen. Eine rein defensive Verteidigung gegen Hackerangriffe gleich welcher Herkunft betrifft den Schutz von Infrastruktur und Wirtschaft als eine zentrale Frage der inneren Sicherheit des Landes. Bereits seit dem Jahr 2015 wurden hierzu in Deutschland sowie der Europäischen Union gezielt eine umfassende IT-Sicherheitsgesetzgebung, Cybersicherheitsstrategie und Behördenorganisation unter Einbindung auch der Wirtschaft im Sinne von Public Private Partnerships aufgebaut. Unter anderem sind Unternehmen gesetzlich dazu verpflichtet, IT-Sicherheitsmaßnahmen nach dem Stand der Technik vorzuhalten und Cybersicherheitsvorfälle an die jeweils zuständigen Behörden in den Mitgliedstaaten zu melden. In diesem Kontext ist das BSI die zentrale Meldestelle in Deutschland und sammelt Informationen über Cyberbedrohungen, wertet diese aus, erstellt entsprechende Lagebilder und koordiniert die Abwehrmaßnahmen. Das CERT-Bund¹ kann außerdem in Notfallsituationen unterstützen. Das Nationale Cyber-Abwehrzentrum (NCAZ) als Kooperationsplattform koordiniert behördenübergreifend Schutz- und Abwehrmaßnahmen für IT-Sicherheitsvorfälle. Über die EU-Cybersicherheitsbehörde ENISA² finden Koordination, Kooperation und Informationsaustausch auch auf der europäischen Ebene statt. Außerdem verfügt die EU mittlerweile über eine Toolbox zur Cyberdiplomatie und es können entsprechende Sanktionen verhängt werden. Welche Einrichtung in Deutschland hingegen für einen »digitalen Gegenschlag« im Sinne einer aktiven Cyberabwehr zuständig ist und welche Befugnisse damit verbunden sein sollen, ist rechtlich wie technisch nach wie vor hoch umstritten. Für die Fälle eines Cyberwar hält die Bundeswehr jedenfalls ein eigenes Kommando Cyber- und Informationsraum (KdoCIR) und ein Zentrum Cyber-Operationen (ZCO) vor.

Wie können Unternehmen nun mit dieser massiv geänderten weltpolitischen Lage auch im Cyberraum umgehen und sich bestmöglich schützen? Die wichtigste Erkenntnis auch jenseits kriegerischer Szenarien ist: Die Verwendung von IT bietet nicht nur betriebswirtschaftliche Vorteile, sondern ist auch mit Risiken verbunden. Letztlich gibt es zwar keinen hundertprozentigen Schutz vor Cyberangriffen, jedoch ist es für Unternehmen, die auf das Funktionieren ihrer IT tagtäglich angewiesen sind, essenziell, präventive Maßnahmen zum Cyberschutz zu ergreifen. Dazu gehört zuvorderst die Bestimmung sog. kritischer Assets, aber auch die regelmäßige Nachverfolgung der initial eingeleiteten Cybersicherheitsmaßnahmen im Sinne einer nachhaltigen Strategie, in die Mitarbeiter:innen und Unternehmensleitung gleichermaßen aktiv eingebunden sein sollten. Der Aufsichtsrat sollte sich vom Vorstand über (abgewehrte) Cyberattacken auf das Unternehmen sowie die Entwicklung der letzten Jahre regelmäßig informieren und sich vorstellen lassen, wie die Cyberabwehr kontinuierlich weiterentwickelt wird. Darüber hinaus sollte ein Notfallplan für den Fall eines erfolgreichen Angriffs bestehen. ←

1 Computer Emergency Response Team für Bundesbehörden

2 European Union Agency for Cybersecurity

Autorin: **Dr. Anja Eisenreich**

Erhöhung der Lieferkettenresilienz durch eine

Circular Economy

Eine Circular Economy kann maßgeblich dazu beitragen, die Lieferkettenresilienz zu erhöhen und das Rohstoffversorgungsrisiko zu senken. Innovative zirkuläre Geschäftsmodelle erfordern jedoch ein Umdenken im Unternehmen und eine enge Zusammenarbeit mit einem starken externen Stakeholdernetzwerk.

Lieferkettenresilienz ist momentan ein Schlüsselwort in der Industrie, da das Versorgungsrisiko für kritische Rohstoffe immer größer wird. So setzt sich BMW zum Ziel, unabhängiger von kritischen Primärmaterialien zu werden, und macht dazu die Circular Economy zu einem Grundpfeiler der Unternehmensstrategie.¹ Im Gegensatz dazu wurde noch 2016 Rohstoffknappheit in einer Forschungsstudie nur als schwaches Argument für zirkuläres Wirtschaften identifiziert.² Was hat sich seither verändert?

Dass Europa kaum eigene Ressourcen besitzt, ist schon lange bekannt. Aber erst in der Coronapandemie wurde vielen bewusst, wie abhängig europäische Lieferketten von internationalen Rohstoffmärkten, insbesondere China, sind. So stammen 94 Prozent der globalen Produktion von Gallium, 90 Prozent von Germanium und 68 Prozent der seltenen Erden aus

China.³ Diese Materialien sind unverzichtbar für diverse Zukunftstechnologien, darunter Elektronik und erneuerbare Energien. Die starke Abhängigkeit vom chinesischen Rohstoffmarkt liegt dabei nicht nur an lokalen Ressourcenvorkommen, sondern auch daran, dass viele kritische Rohstoffe anderer Länder dort weiterverarbeitet werden. Die hohe Relevanz Chinas geht aber über kritische Rohmaterialien hinaus. So ist China selbst bei Eisenerz mit 15 Prozent der globalen Produktion der drittgrößte Lieferant.⁴ Das ist insbesondere deshalb problematisch, da die politischen Spannungen zwischen der westlichen Welt und China zunehmen und ein Handelskrieg in den nächsten Jahren nicht auszuschließen ist. Bei der hohen Sensibilität der europäischen Lieferketten hätten Materialversorgungsprobleme massive Auswirkungen auf das Wachstum und die Profitabilität unserer Wirtschaft, von steigenden Rohstoffpreisen bis hin zu Produktions- und Umsatzausfällen.

1 BMW (2023): <https://www.bmwgroup.com/en/sustainability/our-focus/circular-economy.html>

2 Eisenreich, A., Füller, J., & Stuchtey, M. (2021): Circular project selection: How companies can evaluate circular innovation projects. Sustainability, 13(22), 12407, <https://doi.org/10.3390/su132212407>

3 Geological Survey of Sweden (2023): Critical and strategic raw materials, <https://www.sgu.se/en/mineral-resources/critical-raw-materials/>

4 US Geological Survey (2023): Iron ore statistics and information, <https://www.usgs.gov/centers/national-minerals-information-center/iron-ore-statistics-and-information>

Daher wird in Europa der Ruf nach mehr Ressourcenunabhängigkeit immer lauter. Ein zentraler Ansatz dafür ist die Circular Economy, die darauf abzielt, Wachstum vom Ressourcenverbrauch zu entkoppeln und Materialien möglichst lange in ihrem Wert zu erhalten.⁵ Das gelingt zum einen dadurch, dass die Nutzungsphase von Produkten durch Reparatur und Haltbarkeit verlängert wird oder dass ein Produkt durch Sharing-Modelle intensiver genutzt wird. Zum anderen können nach der ersten Nutzungsphase Materialkreisläufe geschlossen werden. Dabei wird das Produkt (Refurbishing), die Komponente (Remanufacturing) oder das Material (Recycling) wiederverwendet. Durch Circular Economy-Lösungen wird der Gesamtbedarf an Primärrohstoffen gesenkt, wodurch wiederum die Abhängigkeit von internationalen Ressourcenmärkten sinkt.

Die Umsetzung einer Circular Economy ist jedoch häufig mit einer hohen Komplexität und einer Änderung des Geschäftsmodells verbunden. Daher schrecken viele Unternehmen noch davor zurück. Um eine erfolgreiche Umsetzung von Circular Economy-Lösungen im Unternehmen zu ermöglichen, sind drei Erfolgsfaktoren von besonderer Bedeutung:

1. Stakeholderkollaboration: Die Transformation zu einer Circular Economy schafft ein Unternehmen nicht allein. Insbesondere wenn disruptive zirkuläre Innovationen entwickelt werden sollen, sind starke Stakeholdernetzwerke erforderlich. Beispielsweise werden kleine Elektroaltgeräte in Deutschland größtenteils in Wertstoffhöfen gesammelt, dürfen dort aber nicht einzeln abverkauft werden. Um die Altgeräte einer bestimmten Marke zum Hersteller zurückzuführen, sind daher innovative Lösungen notwendig, die nur mit einem Netzwerk an externen Stakeholdern, z. B. unter Einbezug des Konsumenten, entwickelt werden können.

2. Datenverfügbarkeit: Zirkuläre Innovationen erfordern häufig neue Datenformen, die bisher noch nicht erhoben werden. Für eine Altgeräterückholung vom Konsumenten benötigt ein Hersteller dessen Kontaktdaten. Zur Ermittlung des Reparaturbedarfs ist die Fernerfassung von Gerätenutzungsdaten von großem Vorteil. Im Recyclingprozess sind möglichst genaue Materialdaten hilfreich, die in Zukunft über Industrie-4.0-Technologien wie künstliche Intelligenz erhoben werden könnten. Für zirkuläre Geschäftsmodelle sind daher nicht nur innovative Lösungsansätze erforderlich, es muss auch die richtige Datengrundlage geschaffen werden.

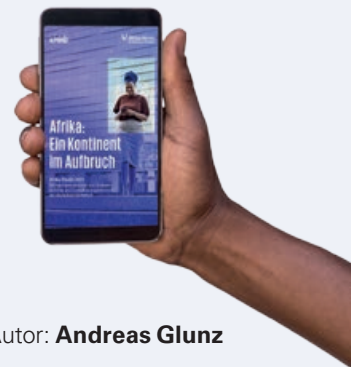
3. KPI-System: Zentral für die Umsetzung einer Circular Economy ist eine Anpassung des KPI-Systems. Orientiert sich ein Unternehmen hauptsächlich an kurzfristiger Profitabilität, werden viele zirkuläre Innovationen gar nicht bis zur Markteinführung vordringen, da sie sich erst langfristig, z. B. nach einer durchschnittlichen Nutzungsphase von 13 Jahren bei Hausgeräten, auszahlen. Daher ist es empfehlenswert, das KPI-Spektrum um langfristige Profitabilitätsziele und nicht-finanzielle KPIs wie strategischen Rohstoffzugang oder Zirkularitätsgrad zu erweitern.



Dr. Anja Eisenreich ist Strategieleiterin für Circular Economy und Sustainable Packaging bei einem großen Hausgerätehersteller und Dozentin für Open Circular Innovation an der Technischen Universität München. Zudem ist sie als Speakerin und akademische Autorin im Bereich Circular Economy tätig.

Um diese Erfolgsfaktoren zu berücksichtigen und die Voraussetzungen für zirkuläre Geschäftsmodelle zu schaffen, sollten lineare Vergütungsmodelle im Unternehmen nochmals überdacht werden. Orientieren sie sich zu stark an kurzfristiger Profitabilität, ist es unwahrscheinlicher, dass langfristige Ziele wie Ressourcensicherung als Argument für eine Geschäftsmodelländerung herangezogen werden. Auch Vergütungsmodelle, die auf linearen Produktverkäufen basieren, können zirkulären Ansätzen wie Reparatur und Haltbarkeit im Weg stehen. Um Änderungen in der Vergütungs- und KPI-Struktur, aber auch zirkuläre Innovation im Allgemeinen erfolgreich umzusetzen, ist es wichtig, dass die Unterstützung der Geschäftsführung und des mittleren Managements gewährleistet wird. Ist ein lineares Denken zu stark in den oberen Führungsebenen verankert, wird meist nicht das richtige Signal für zirkuläre Innovation in die Organisation gegeben. Denn Geschäftsmodelle im Bereich der Circular Economy erfordern ein Umdenken im ganzen Unternehmen. Sie werden dann zum Erfolg führen, wenn zum einen die strategische Relevanz einer resilienten Lieferkette von der Geschäftsführung erkannt wird und zum anderen auch in der Kultur und den Prozessen des Unternehmens neue Wege bereitet werden für eine Transformation in Richtung Circular Economy. ←

⁵ Ellen MacArthur Foundation (2015): Growth within: A circular economy vision for a competitive Europe, https://emf.thirdlight.com/file/24/_A-BkCs_h7gRYB_Am9L_JfbYWF/Growth%20within%3A%20a%20circular%20economy%20vision%20for%20a%20competitive%20Europe.pdf



Afrika-Studie 2023 – »Afrika: Ein Kontinent im Aufbruch«

Geopolitischer Weckruf angekommen Autor: **Andreas Glunz**

INTERNATIONAL
BUSINESS
OUTLOOKS

Deutsche Unternehmen
setzen vermehrt auf Afrika
als Absatzmarkt
und Produktionsstandort

Cape Town, Südafrika





»Neben der historischen und moralischen Verantwortung Europas, sich seinem Nachbarn zuzuwenden, sind die wirtschaftliche Entwicklung und Schaffung von Arbeitsplätzen in Afrika auch der richtige Weg, um dem weiter zunehmenden Migrationsdruck aus Afrika zu begegnen.«

Andreas Glunz, Bereichsvorstand International Business,
KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft



In Zeiten zunehmender geopolitischer Spannungen scheinen deutsche Unternehmen ihren Blick vermehrt auf den afrikanischen Kontinent zu richten. Dies legen die Ergebnisse einer gemeinsamen Befragung des Afrika-Vereins der deutschen Wirtschaft und KPMG unter deutschen Unternehmen mit Geschäftstätigkeit auf dem afrikanischen Kontinent nahe. Zentrale Erkenntnis der »Afrika-Studie 2023«: Viele Unternehmen wollen ihr Geschäft auf dem Kontinent ausweiten und rechnen mit positiven Umsatzentwicklungen.

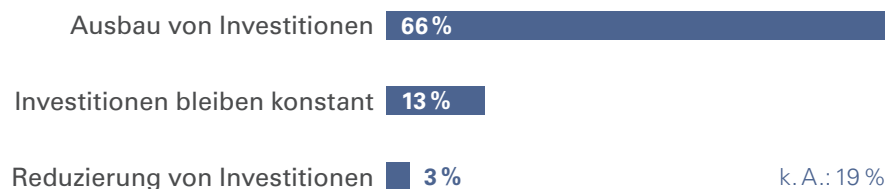
Insgesamt 87 in Afrika tätige Unternehmen haben von Juli bis September 2023 an der Umfrage teilgenommen. Unabhängig von der geopolitischen Lage wollen 66 Prozent der Firmen ihre Investitionstätigkeit in Afrika in den kommenden fünf Jahren generell ausweiten. Im gleichen Zeitraum erwarten 78 Prozent der befragten Unternehmen einen Umsatzanstieg in Afrika.

Mehr Aufmerksamkeit aus der Politik

Im Oktober 2023 brach Bundeskanzler Olaf Scholz bereits zur dritten Afrika-Reise in seiner Amtszeit auf und besuchte mit Nigeria und Ghana zwei der wirtschaftlich stärksten Staaten Westafrikas. Wenige Tage später folgte ihm Bundespräsident Frank-Walter Steinmeier, der in diplomatischer Mission nach Tansania und Sambia reiste. Den intensivierten Dialog will der Bundeskanzler nun auch in Deutschland fortsetzen. So nahm er auch am vierten G20-Investitionsgipfel der Subsahara-Afrika Initiative der Deutschen Wirtschaft (SAFRI) am 20.11.2023 in Berlin teil. Bei der Veranstaltung ging es u. a. um die Frage, wie die wirtschaftliche Entwicklung des afrikanischen Kontinents durch Investitionen der Privatwirtschaft nachhaltig vorangebracht werden kann.

Expansionspläne deutscher Unternehmen in Afrika

(Zeithorizont: fünf Jahre)



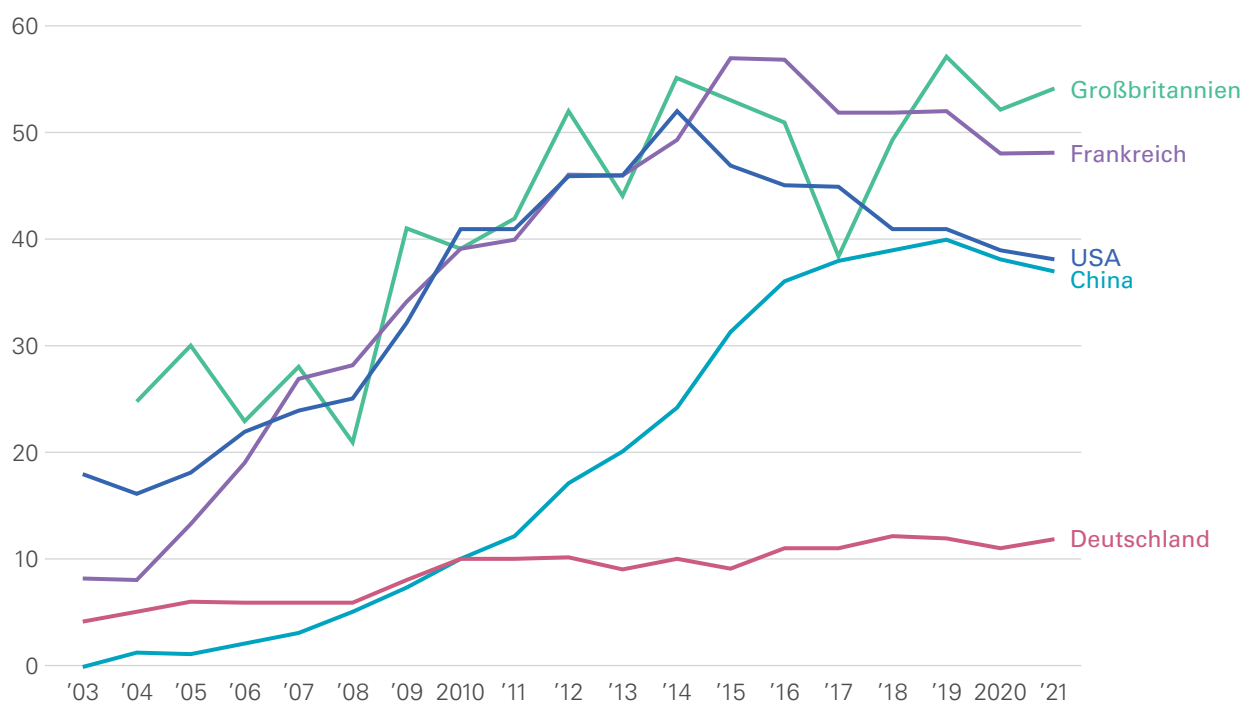
Quelle: KPMG Deutschland und Afrika-Verein, 2023; n = 87; Rundungsdifferenzen möglich

Deutschland hinkt bei Investitionen hinterher

Die deutsche Wirtschaft hat im internationalen Vergleich die Zeichen der Zeit erst spät erkannt und deutlichen Nachholbedarf. Laut aktuellen Studien haben sich deutsche Investitionen in Afrika im Zeitraum von 2003 bis 2021 etwas mehr als verdoppelt (Faktor 2,6). Frankreich dagegen versechsfachte seinen Kapitalbestand auf dem Kontinent im selben Zeitraum; China steigerte ihn sogar um den Faktor 90. Die Investitionszurückhaltung der Vergangenheit spüren deutsche Unternehmen in Afrika heute: Wenngleich 22 Prozent der befragten Unternehmen wachsende Marktanteile der deutschen Wirtschaft beobachten, sehen sich 38 Prozent einer dominanten internationalen Konkurrenz ausgesetzt. Zu den in afrikanischen Ländern stark bzw. zunehmend präsenten Wettbewerbern zählen z. B. Akteure aus Frankreich, China oder der Türkei.

Als wichtigste Instrumente zur Investitionsförderung in Afrika nennen 57 Prozent der befragten Unternehmen Investitionsgarantien und Subventionen, gefolgt von Freihandelsabkommen (43 Prozent) und der Unterstützung vor Ort durch deutsche staatliche bzw. staatlich finanzierte Organisationen (39 Prozent). 46 Prozent der Befragten gehen davon aus, dass die Anfang 2021 in Kraft getretene und perspektivisch 54 afrikanische Staaten umfassende Freihandelszone »African Continental Free Trade Area« (AfCFTA) mittel- bis langfristig einen positiven Effekt auf ihre Geschäfte in Afrika haben könnte.

FDI-Bestände in Afrika im Vergleich 2003–2021 (in Mrd. EUR)



Quellen: Deutsche Bundesbank, 2023; US Bureau of Economic Analysis, 2023; Banque de France, 2023; The Statistical Bulletin of China's Outward Foreign Direct Investment, 2022; UK Office of National Statistics, 2023



»Viel zu lange hat Deutschland anderen Playern auf dem afrikanischen Kontinent das Feld überlassen. Gemeinsam mit afrikanischen Partnern sollten wir jetzt eine neue Epoche deutsch-afrikanischer Wirtschaftsbeziehungen einleiten.«

Dr. Benedikt Herles, Director, EMA Head of ESG Insights & Innovation,
Leiter der Country Practice Afrika, KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Marktgröße und -wachstum als wichtigste Standortfaktoren

Die Studie zeigt, dass deutsche Unternehmen auf dem Kontinent bereits sehr erfolgreich Geschäfte umsetzen und die überwiegende Mehrheit der vor Ort tätigen Unternehmen optimistisch auf Afrika blickt. Mehr als die Hälfte der Befragten erwarten, dass ihr Umsatz im Geschäftsjahr 2023 entweder leicht (39 Prozent) oder signifikant (17 Prozent) ansteigt. Für die kommenden fünf Jahre erwarten sogar insgesamt mehr als drei Viertel der Befragten, dass die Umsätze ansteigen.

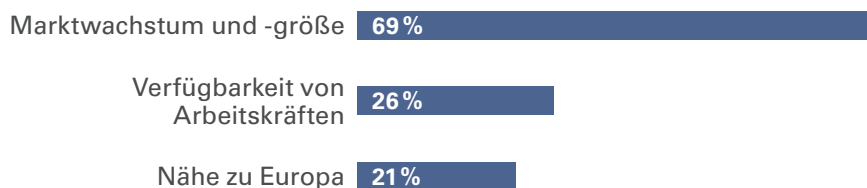
Als zentrale Standortvorteile nennen die Unternehmen vor allem Marktgröße und -wachstum (69 Prozent) sowie die Verfügbarkeit von Arbeitskräften (26 Prozent). Im Vergleich von Afrika mit China werden die schnell wachsende Bevölkerung (51 Prozent) und die unerschlossenen Märkte (52 Prozent) als wesentliche Vorteile gesehen. Laut Prognosen könnte Ende des Jahrhunderts jede zweite Megacity der Welt auf dem afrikanischen Kontinent liegen.

Standortnachteile sind länder-spezifisch zu bewerten

Trotz der grundsätzlich positiven Stimmung sehen sich die Unternehmen auch mit Herausforderungen konfrontiert. Mehr als jeweils gut die Hälfte der Befragten weist auf Korruption (59 Prozent) und mangelnde politische Stabilität in einzelnen afrikanischen Ländern (54 Prozent) hin, gefolgt von mangelhaften regulatorischen und wirtschaftlichen Rahmenbedingungen (39 Prozent).

Die Ergebnisse müssen aufgrund der sehr heterogenen Länder Afrikas differenziert betrachtet werden. Das zeigen bspw. die Zahlen des Korruptionswahrnehmungsindex CPI von Transparency International. Im Ranking 2022 werden zahlreiche afrikanische Länder besser bewertet als klassische Partnermärkte Deutschlands. ←

Positive Standortfaktoren Afrikas



Quelle: KPMG Deutschland und Afrika-Verein, 2023; n = 87; Rundungsdifferenzen möglich



VERTIEFUNGSHINWEIS

Die Studie »Afrika: Ein Kontinent im Aufbruch« ist online abrufbar unter

Studie: Deutsche Unternehmen setzen vermehrt auf Afrika – KPMG Deutschland





Die Societas Europaea (SE) – der »hidden champion« der deutschen Börsenlandschaft

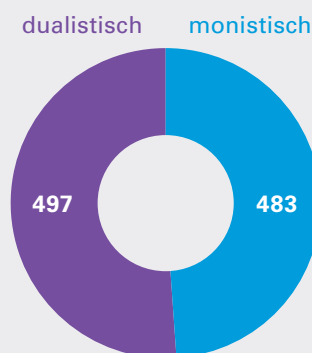
Autor: **Prof. Dr. Christoph Teichmann**

Zahl der SEs in den führenden Börsenindizes weit überdurchschnittlich

Die Societas Europaea (SE), auch »Europäische Aktiengesellschaft« genannt, erfreut sich in Deutschland zunehmender Beliebtheit. Besonders auffällig ist ihre Häufung in den deutschen Börsenindizes. Betrachtet man die Gesamtzahl der in Deutschland registrierten SEs, so könnte man sie zunächst für ein Nischenprodukt halten. Zum Stichtag 31.7.2023 fanden sich in den Handelsregistern bundesweit genau 980 SEs.¹ Neben den ca. 17.000 Aktiengesellschaften und etwa 1 Mio. GmbHs scheint es sich um keine besonders eindrucksvolle Zahl zu handeln. Da die SE strukturell der Aktiengesellschaft nahesteht (insbesondere mit einem Mindestkapital von 120.000 EUR), ist dies der entscheidende Vergleichsmaßstab. Anhand dessen lässt sich feststellen: Weniger als 1 Prozent der Aktiengesellschaften sind hierzulande als SE organisiert.

Ein völlig anderes Bild ergibt sich, wenn man auf die führenden Börsenindizes blickt: Im DAX, der insgesamt 40 Titel umfasst, firmiert ein Viertel der Gesellschaften als SE (darunter einige als SE & Co. KGaA). Darunter finden sich klangvolle und traditionsreiche Namen wie Allianz, BASF oder Porsche, aber auch »Newcomer« wie Vonovia und Zalando. Von den 50 MDAX-Titeln sind immerhin 15 Gesellschaften eine SE. Im SDAX mit seinen 70 Gesellschaften gibt es 27 SEs. Auf alle drei Indizes umgerechnet, macht die SE damit etwa 32,5 Prozent aller größeren börsennotierten Gesellschaften aus. Das liegt weit oberhalb ihrer statistischen Häufigkeit in anderen Segmenten der Wirtschaft.

Dualistische und monistische Unternehmensleitungen in den deutschen SEs



¹ Eigene Recherche des Lehrstuhls für Bürgerliches Recht, Deutsches und Europäisches Handels- und Gesellschaftsrecht an der Julius-Maximilians-Universität Würzburg

Wahlrecht zwischen monistischer und dualistischer Struktur

Was macht die SE so attraktiv für deutsche Unternehmen, die an die Börse gehen wollen? Als das SE-Statut im Jahre 2001 verabschiedet wurde,² lobte man den europäischen Gesetzgeber dafür, dass er der SE ein Wahlrecht zwischen der dualistischen und der monistischen Leitungsstruktur gewährte.³ Damit bietet sie mehr Gestaltungsmöglichkeiten als das deutsche Aktienrecht. In der deutschen Aktiengesellschaft ist bekanntlich eine dualistische Struktur zwingend vorgegeben: Es muss immer einen Vorstand und einen Aufsichtsrat geben. Auf den internationalen Kapitalmärkten dominiert indessen die monistische Verfassung. Klassisches Beispiel ist das US-amerikanische Recht mit einem »Board of Directors« als oberstem Leitungsorgan. Eine vergleichbare Struktur kann auch die SE wählen. Die europäische SE-Verordnung überlässt es der Satzung, ob es einen sog. Verwaltungsrat gibt oder aber einen Vorstand und einen Aufsichtsrat (Art. 38 SE-Verordnung).

Man könnte meinen, deutsche Unternehmen wählen die SE, um sich auf den Kapitalmärkten mit dem international üblichen monistischen Leitungsmodell schmücken zu können. Doch weit gefehlt. Es gibt in allen genannten Börsenindizes nur zwei SEs mit einem monistischen Modell.⁴ Alle anderen haben sich für das dualistische System entschieden. Dies wiederum weicht deutlich von den Durchschnittswerten unter den nicht börsennotierten SEs ab. Von den insgesamt 980 deutschen SEs haben sich 483 für das monistische Modell entschieden. Das ist etwa die Hälfte. Offenbar gehen diese Gesellschaften aber nicht an die Börse,⁵ oder sie wechseln aus diesem Anlass das Leitungsmodell von Monismus zu Dualismus.

² Verordnung (EG) Nr. 2157/2001 vom 8. Oktober 2001 über das Statut der Europäischen Gesellschaft (SE)

³ Siehe nur *Bachmann*, Der Verwaltungsrat der monistischen SE, Zeitschrift für Unternehmens- und Gesellschaftsrecht (ZGR) 2008, 779 ff. sowie *Teichmann*, Gestaltungsfreiheit im monistischen Leitungssystem der Europäischen Aktiengesellschaft, Betriebs-Berater (BB) 2004, 53 ff.

⁴ Diese Aussage bezieht sich auf die in Deutschland gegründeten und aktiven SEs. Ein Sonderfall ist die Airbus SE, die in den Niederlanden eingetragen ist und lediglich ihre Aktien an der Frankfurter Börse gelistet hat.

⁵ Empfohlen wird das monistische Modell vor allem für Familienunternehmen, weil es der Familie die strategische Oberleitung und Einfluss auf das Tagesgeschäft gleichermaßen sichert (vgl. hierzu *Grätz/Halm/Kurzböck*, Die SE als Rechtsform für international tätige Familienunternehmen, Der Konzern 2016, 429, 431; *Wicke*, Die SE als Familienunternehmen, Rheinische Notarzeitung [RNotZ] 2020, 25, 31).

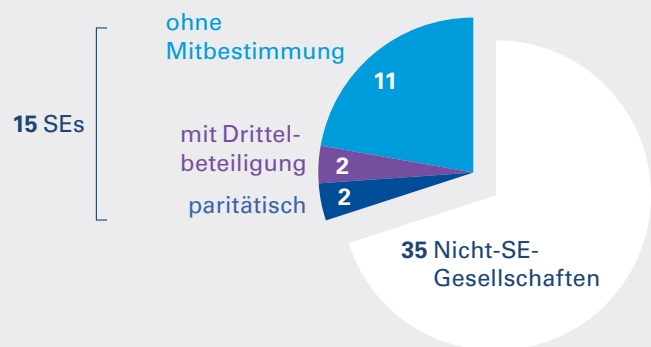
SEs im DAX

40 Gesellschaften gesamt



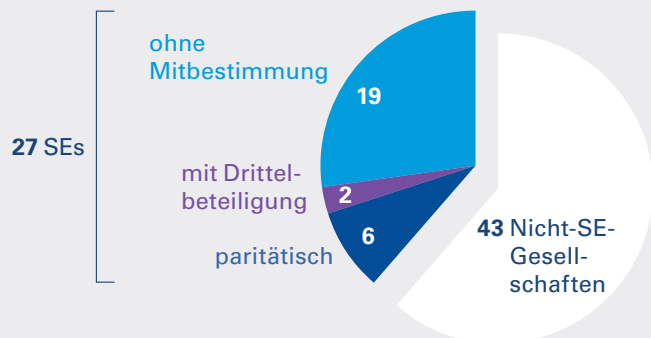
SEs im MDAX

50 Gesellschaften gesamt



SEs im SDAX

70 Gesellschaften gesamt



Quelle: eigene Recherche

Die Unbeliebtheit des monistischen Modells findet bei Großunternehmen ihre Ursache vor allem in der Mitbestimmung. In einer dualistischen Struktur sitzen die Arbeitnehmervertreter im Aufsichtsrat, der Vorstand ist mitbestimmungsfrei. In einer monistischen Struktur müssten die Arbeitnehmervertreter in das »Board« aufgenommen werden, sie säßen unmittelbar an den Schalthebeln der Macht. Das widerspricht der deutschen Mitbestimmungstradition und dürfte viele Unternehmen vom Wechsel in das monistische Modell abhalten. Die oben erwähnten 483 SEs mit monistischer Struktur liegen zumeist unterhalb der für die Mitbestimmung relevanten Arbeitnehmerzahlen, jedenfalls unterhalb derjenigen von 2.000, die zu einer paritätischen Mitbestimmung führen würde.

»Einfriereffekt« bei der Mitbestimmung

Die Mitbestimmung ist aus einer anderen Perspektive allerdings gerade ein offensichtlicher Treiber für SE-Gründungen. Nach dem spezifischen europäischen Regelungsmodell orientiert sich die Mitbestimmung einer SE am Niveau der Mitbestimmung, das vor der SE-Gründung gegolten hat.⁶ Daher verfügen die großen traditionsreichen Unternehmen wie Allianz, BASF oder E.ON auch als SE über einen paritätisch mitbestimmten Aufsichtsrat. Sie konnten sich diesem Standard durch Umwandlung in eine SE nicht entziehen. Das europäische Recht sieht zwar zunächst Verhandlungen über die Beteiligungsrechte der Arbeitnehmer vor; es ordnet aber zusätzlich an, dass sich bei einem Scheitern der Verhandlungen das vorher geltende Mitbestimmungsniveau in der SE fortsetzt (sog. Vorher-/Nachher-Prinzip). Es verwundert daher nicht, dass sich Unternehmensleitung und Arbeitnehmer in den großen Gesellschaften jeweils schiedlich-friedlich auf die Weitergeltung der paritätischen Mitbestimmung geeinigt haben. Denn dasselbe Ergebnis würde gelten, wenn sie sich nicht einigen.

Anders liegen die Dinge bei den oben erwähnten »Newcomern«. Sie wurden bereits in einem frühen Stadium in eine SE umgewandelt oder von vornherein als SE gegründet. Zu diesem Zeitpunkt bestand zumeist noch keine Mitbestimmung, da die hierfür relevanten Schwellenwerte nicht erreicht waren. In einer solchen Situation führt das SE-Recht zum sog. Einfrieren des Mitbestimmungsniveaus. Eine nicht mitbestimmte nationale AG, die sich in eine SE umwandelt,

bleibt mitbestimmungsfrei. Der bei der SE-Gründung bestehende Zustand wird konserviert, späteres Wachstum ändert daran nichts. Daher sind im DAX bspw. die Brenntag SE und die Vonovia SE mitbestimmungsfrei. Im MDAX sind 11 von 15 SEs mitbestimmungsfrei, im SDAX sind es 19 von 27 SEs.

Das auf den ersten Blick statistisch marginale Phänomen der SE führt daher im Bereich der Mitbestimmung zu einer ganz erheblichen Erosion, die verständlicherweise von Gewerkschaftsseite äußerst kritisch betrachtet wird.⁷ Die aktuell regierende Ampel-Koalition hat verkündet, etwas gegen den »Einfriereffekt« in der SE unternehmen zu wollen. Allerdings besteht hier nur wenig Spielraum, da die Rechtsgrundlagen aus dem Unionsrecht stammen und vom deutschen Gesetzgeber nicht einseitig geändert werden können.⁸

Der Siegeszug der dualistischen Leitungsstruktur

Richtet man den Blick zurück auf die börsennotierten SEs, muss es umso mehr erstaunen, dass fast alle von ihnen sich für die dualistische Struktur mit Vorstand und Aufsichtsrat entscheiden. Liegt der eigentliche Pferdefuß des monistischen Modells darin, dass sich die deutsche Mitbestimmung dort nicht reibungslos integrieren lässt, könnten sich zumindest die nur drittelparitätisch mitbestimmten oder erst recht die mitbestimmungsfreien SEs für das international übliche Board-System entscheiden. Auch sie bevorzugen jedoch, sofern sie börsennotiert sind, den Dualismus von Vorstand und Aufsichtsrat.

Ein Grund dafür dürfte in der hohen Reputation der dualistischen Struktur liegen. Wer mit der SE eine Rechtsform wählt, die ohnehin schon von bekannten Pfaden abweicht, tut möglicherweise gut daran, wenigstens in der Unternehmensverfassung auf bewährte Strukturen zu setzen. Immerhin lässt sich die Entscheidung für das Aufsichtsrats-Modell als ein Bekenntnis zu guter Corporate Governance interpretieren. Nicht unwichtig erscheint auch, dass hier die rechtlichen Rahmenbedingungen der Governance bekannt und erprobt sind, während man mit dem monistischen

⁶ Die unionsrechtliche Regelung hierzu findet sich in der SE-Richtlinie (Richtlinie 2001/86/EG vom 8. Oktober 2001 zur Ergänzung des Statuts der Europäischen Gesellschaft hinsichtlich der Beteiligung der Arbeitnehmer). Sie wurde im deutschen SE-Beteiligungsgesetz umgesetzt.

⁷ »4 von 5 großen SE vermeiden paritätische Mitbestimmung im Aufsichtsrat« (Pressemitteilung der Hans Böckler Stiftung vom 17.11.2021 zum 20. Jahrestag der Einführung der SE; abrufbar über www.boeckler.de in der Rubrik »Mitbestimmung/Mitbestimmung in Europa«)

⁸ Eingehend *Teichmann*, Unternehmerische Mitbestimmung in der Societas Europaea (SE), 2022, Rechtsgutachten für die Stiftung Familienunternehmen (abrufbar unter www.familienunternehmen.de). Etwas mehr Handlungsspielraum sieht *Krause*, Eindämmung des »Einfriereffekts« bei der Europäischen Gesellschaft (SE), 2023, Rechtsgutachten für die Hans Böckler Stiftung (abrufbar über www.boeckler.de in der Rubrik »Mitbestimmung/Mitbestimmung in Europa«).

Modell notgedrungen Neuland betritt. Selbst der Deutsche Corporate Governance Kodex ignoriert das monistische Modell vollkommen. Wie soll man als monistische SE eine Entsprechenserklärung zu einem Kodex abgeben, dessen Governance-Philosophie durchgängig auf das Zusammenspiel von Vorstand und Aufsichtsrat angelegt ist?

Einen spezifischen Vorteil – im Vergleich zur nationalen AG – bietet die SE auch im dualistischen Modell: Auf Basis der SE-Verordnung kann die Größe des Aufsichtsrats in der Satzung festgelegt werden (Art. 40 Abs. 3 SE-Verordnung). Diese satzungsmäßig festgelegte Mitgliederzahl genießt Vorrang gegenüber dem deutschen Recht, das im Mitbestimmungsgesetz eine Größe von bis zu 20 Personen vorschreibt. Empirisch lässt sich feststellen, dass gerade die paritätisch mitbestimmten SEs die Möglichkeit nutzen, ihren Aufsichtsrat auf eine arbeitsfähige Größe zu bringen. Während im Aufsichtsrat einer großen deutschen Aktiengesellschaft bis zu 20 Personen sitzen, begnügen sich die paritätisch mitbestimmten börsennotierten SEs mit 12 (Allianz, BASF), 16 (E.ON) oder 18 Mitgliedern (SAP).

Fazit: Wettbewerbsvorteil für das dualistische Modell

Der Befund, dass börsennotierte SEs fast ausnahmslos für das dualistische Modell mit Vorstand und Aufsichtsrat optieren, obwohl sie auch eine monistische Verfassung wählen könnten, legt den Schluss nahe, dass der Kapitalmarkt mit der dualistischen Struktur zufrieden ist. Börsenneulinge scheuen das monistische Modell, das noch keinen etablierten Ruf hat und dessen Funktionalität erst erprobt werden müsste. Daraus lässt sich mit aller Vorsicht der Schluss ziehen, dass der Markt das dualistische Modell als hinreichend arbeitsfähig ansieht und keinen großen Appetit auf Corporate Governance-Experimente hat. Das heißt nicht, dass das monistische Modell, das außerhalb der Börse immerhin von nahezu 50 Prozent aller SEs genutzt wird, für börsennotierte Gesellschaften ungeeignet wäre. Wollte man es attraktiver gestalten, müsste allerdings der Deutsche Corporate Governance Kodex den ersten Schritt machen. Ohne ein entsprechendes Signal im Kodex, der eine Leitbildfunktion für gute Corporate Governance hat, wird der Markt das monistische Modell kaum als funktional gleichwertig anerkennen. ←



Prof. Dr. Christoph Teichmann ist Inhaber des Lehrstuhls für Bürgerliches Recht, Deutsches und Europäisches Handels- und Gesellschaftsrecht an der Universität Würzburg. Er ist Mitglied der Informal Company Law Expert Group (ICLEG) zur Beratung der Europäischen Kommission in Fragen des Gesellschaftsrechts. Er ist Mitherausgeber der Zeitschrift für Unternehmens- und Gesellschaftsrecht (ZGR) und Mitherausgeber sowie Co-Schriftleiter des European Company and Financial Law Review (ECFR). Als Mitglied in verschiedenen internationalen Arbeitskreisen, u. a. zum European Model Company Act (EMCA) und zum Europäischen Wirtschaftsgesetzbuch, beteiligt er sich aktiv an der Verbesserung und Weiterentwicklung des Europäischen Wirtschaftsrechts.



Georg Knöpfle, Partner,
Consulting, KPMG AG
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft



Lux Hengel, Consultant im
Bereich SAP & Finance,
KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Wie die Blockchain-Technologie langfristig die Unternehmensprozesse revolutionieren wird

Autoren: **Georg Knöpfle** und **Lux Hengel**

Einleitung

Die Blockchain-Technologie gilt als Megatrend, der schon jetzt die Geschäftswelt nachhaltig prägt. Firmen wie Lufthansa (Miles & More Pressestelle, 2023), Porsche (»How to buy a Porsche NFT«, 2023), Adidas (»adidas NFTs jetzt erhältlich«, 2021) und Starbucks (»The Starbucks Odyssey Begins«, 2022) gestalten eigene NFT-Kollektionen, um so Treuepunkte, digitale Assets und Identitäten, Sammelobjekte oder aber Zugangsschlüssel (Token-Gating) für Metaverse-Plattformen und -Welten zu verwalten. Amazon bietet mit AvaLabs die Möglichkeit, anwendungsspezifische Blockchains zu implementieren und zu betreiben.¹ Allerdings kratzen die derzeit bekannten Use-Cases nur die Oberfläche des möglichen Potenzials an, welche die Blockchain-Technologie bietet. Die zukünftigen Use-Cases werden über die Integration in Unternehmensprozesse zu einer erheblichen Verschlankung und Automatisierung von Unternehmensprozessen führen. Dem Traum von sich selbst steuernden Unternehmensprozessen kommen wir damit einen erheblichen Schritt näher.

Wie die Blockchain die Unternehmensprozesse revolutioniert

Ein Unternehmen könnte die Blockchain-Technologie verwenden, um die gesamte Lieferkette transparenter und nachvollziehbarer zu gestalten, indem individuelle Produkte direkt mit NFTs gekoppelt werden und alle Schritte auf der Blockchain mitverfolgt werden. Der NFT enthält dann alle technischen Details des Produkts sowie den aktuellen Besitzer. Soll das Produkt

verkauft werden, kann dies durch die Übertragung des NFT realisiert werden, hierdurch entsteht eine eindeutige und fälschungssichere Lieferkettenaufzeichnung. Durch die automatische Abwicklung von Transaktionen und die eindeutige Regulierung mittels Smart Contracts können sowohl die Effizienz gesteigert als auch die Kosten gesenkt werden. Es ist möglich, viele Prozesse in einem System zusammenzufassen und mit standardisierten Schnittstellen in einem dezentralen Netzwerk zu integrieren.

Der entscheidende Vorteil entsteht dadurch, dass NFTs und Smart Contracts in der Lage sind, die transaktionalen Prozesse autonom zu steuern und alle Beteiligten zeitgleich auf dem aktuellen Informationsstand zu halten. Beispiel: In einem NFT zum Kauf eines Produkts sind sämtliche Informationen gespeichert, die die gesamte Lieferkette betreffen – Liefertermine, Komponentenbeschreibungen, (Zuliefer-)Preise, Speditionsinformationen usw. Diese sind verschlüsselt und nur für die berechtigten Parteien lesbar. Komponentenpreise sind nur lesbar für den Zulieferer und den Produzenten – nicht jedoch für den Endabnehmer. Im Falle eines Lieferverzugs einer Komponente steuern Smart Contracts und der NFT jetzt die gesamte Terminierung der Lieferkette neu. Jeder Teilnehmer sieht sofort die neuen ihn betreffenden Termine. Damit entfällt die manuelle Synchronisierung und terminliche Abstimmung der Lieferkette vollständig und aufwendige transaktionale Prozesse in Unternehmen werden nicht mehr benötigt.

Gleichzeitig ist mit dem NFT und den Smart Contracts ein digitaler Zwilling eines Produkts ins Leben gerufen, welcher bereits viele Informationen zum Produkt enthält. Dieser digitale Zwilling kann nun über die Lebenszeit des Produkts weiterhin genutzt werden, wie etwa für Reward-Systeme und Kundenbindungsmaßnahmen.

¹ »Aufbau anwendungsspezifischer Blockchains mit AWS auf Avalanche – AWS Startups«, 2022



men. Bei Adidas ist der Schuh als digitaler Zwilling im Metaverse verfügbar und kann dort als »digitales Asset« mit dem eigenen Avatar verwendet werden – die Brücke zwischen der physischen und digitalen Welt (»phygital«) ist damit hergestellt.

Entwicklung in der Zukunft

Die Technologie wird zunehmend in die Unternehmensprozesse eingebunden:

- Im ersten Schritt werden Prozesse automatisiert, die innerhalb der Unternehmensgruppe ablaufen und keiner komplexen Anbindung von Kunden und Lieferanten bedürfen – wie z. B. die Abbildung und Verrechnung der internen Liefer- und Leistungsbeziehungen.
- Im zweiten Schritt werden dann immer mehr Kunden und Lieferanten mit der Technologie in die Unternehmensprozesse integriert – bis hin zur vollständigen Abbildung der Supply Chain über die Blockchain.
- Durch neue regulatorische Anforderungen wie z. B. CSRD werden auch ESG-Informationen über die Blockchain transparent integriert werden können.

Die aktuelle Aufstellung von Unternehmen und die Verteilung von Kapazitäten in Prozessen muss deshalb vollständig neu überdacht werden. Heutzutage befindet sich noch die Mehrzahl der Finanz-MitarbeiterInnen im transaktionalen Rechnungswesen, betreffend Kreditoren und Debitoren. Diese Tätigkeiten werden fast vollständig transformiert. Konzepte wie Shared Services und Verlagerungen an Niedrigkostenstandorte können damit von Grund auf neu gedacht werden.

Was versteht man unter der Blockchain-Technologie?

Der Begriff »**Blockchain**« beschreibt ein dezentrales Datenbanksystem, welches ermöglichen soll, digitale Transaktionen transparent, sicher und vertrauenswürdig durchzuführen. Hierfür wird eine erweiterbare Liste von Transaktionen oder Datensätzen angelegt, indem diese als »Blöcke« linear miteinander verknüpft werden und so eine »Kette« bilden. Jeder Block enthält eine eindeutige Identifikationsnummer (Hash), die den vorherigen Block referenziert und somit die Integrität und chronologische Reihenfolge der Transaktionen gewährleistet.² Die dezentrale Verteilung und Synchronisierung auf vielen Knoten sorgt für eine manipulationssichere und transparente Möglichkeit, die Transaktionsdaten zu speichern. Die Konsensbildung im Netzwerk durch die Teilnehmer ist notwendig, um neue Transaktionen zu validieren und in die Historie mit aufzunehmen. Dies macht die Daten auf der Blockchain sicher vor Einzelstörungen und Angriffen. Durch diese Absicherungen kann Vertrauen der Netzwerkbenutzer aufgebaut werden. Es gibt verschiedene Konsensmechanismen, wie bspw. Proof-of-Work, Proof-of-Space oder Proof-of-Stake, die je nach Blockchain-Protokoll unterschiedlich angewendet werden.

Der Begriff »**Smart Contract**« wird von Szabo 1997 definiert³ und beschreibt einen digitalen Vertrag, welcher automatisch die Einhaltung und Ausführung eines Vertragsabschlusses durchführt. Durch die Verbreitung der Blockchain-Technologie wurde aus diesem Gedankenkonstrukt eine umsetzbare Funktionalität.

Das Konzept der **Non-Fungible Token** – besser bekannt als **NFTs** – hat in den letzten Jahren stark an Popularität gewonnen. Hierbei wird jeder Token eindeutig identifizierbar und nicht kopierbar gemacht. Dies kann benutzt werden, um digitale Anlagen eindeutig von anderen abzugrenzen und um einen klaren Bezug zum Eigentümer und Hersteller erzeugen zu können.⁴ Mithilfe von Smart Contracts können Daten und Informationen in NFTs eingetragen und auf der Blockchain gespeichert werden. Somit ist jeder Token durch die Vertrauenswürdigkeit und Sicherheit des Blockchains-Systems geschützt und kann nicht unbemerkt verändert, gelöscht oder transferiert werden.

2 Di Piero, 2017

3 Szabo, 1997

4 Wang et al., 2021

Herausforderungen und Risiken

Die Blockchain-Technologie ist mit Herausforderungen verbunden, die von den Unternehmen bewältigt werden müssen. Zuerst muss technische Fachexpertise aufgebaut werden, um eigene Prozesse auf der Blockchain abbilden zu können. Die Vielzahl der bereits existierenden Blockchains erschwert hier das Durchdringen der Möglichkeiten. Themen wie regulatorische Compliance und Datensicherheit müssen für Prozesse, deren Abwicklung über ein dezentrales Netzwerk erfolgt, neu bewertet und eigene Lösungen gefunden werden.

Die Technologie ist noch im stetigen Wandel, weswegen eine kontinuierliche Evaluation und Anpassung notwendig ist, um nicht den Anschluss zu verlieren.⁵ Das Unternehmen sollte also bereit sein, seine Blockchain-Strategie kontinuierlich zu challengen und zu verbessern, um wettbewerbsfähig zu bleiben. Auch die Akzeptanz und Verwendung durch Mitarbeiter ist ernst zu nehmen, d. h., gezielte Schulungen und ein aktives Change-Management sind notwendig. Um das volle Potenzial der Blockchain ausschöpfen zu können, ist es unerlässlich, ein klares Ziel konkreter Anwendungsfälle herauszuarbeiten und die Prozesse genaustens darauf abzustimmen.

Ebenso wichtig ist eine Kooperationsbereitschaft mit anderen Unternehmen/Partnern entlang der Wertschöpfungskette, denn nur hierdurch kann eine vollständige Abbildung eines Prozesses auf die Blockchain gelingen.

Schließlich müssen selbstverständlich auch die notwendigen personellen und finanziellen Ressourcen eingesetzt werden, um die Blockchain-Implementierung erfolgreich umzusetzen und eine qualitative Wartung gewährleisten zu können.

Um die Risiken und Herausforderungen abzumildern, ist ein frühzeitiger Start in begrenztem Umfang wichtig. Der große Wandel liegt im Wesentlichen in der Art und Weise unserer zukünftigen Arbeit: Wir werden den Wandel vom Arbeiten **im** Prozess zum Arbeiten **am** Prozess vollziehen. ←

Fragen zum Einsatz von Blockchain-Technologie für den Aufsichtsrat

1. Wurden bereits erste Überlegungen zur Blockchain-Technologie im Unternehmen angestellt?
2. Welche Prozesse im Unternehmen erfordern einen hohen internen Abstimmungsaufwand und eignen sich damit für die Blockchain (z. B. interne Leistungsverrechnung)?
3. Wie ist die Verantwortung zur Technologie im Unternehmen geregelt? IT, Fachbereich?



REFERENZEN

adidas NFTs: Willkommen im Metaverse (2021, Dezember): adidas DE. Zugriff am 3.11.2023; verfügbar unter <https://www.adidas.de/metaverse>

Aufbau anwendungsspezifischer Blockchains mit AWS auf Avalanche – AWS Startups (2022): Zugriff am 3.11.2023; verfügbar unter <https://aws.amazon.com/startups/learn/building-application-specific-blockchains-with-aws-on-avalanche?lang=de>

Bundesministerium der Finanzen (Hrsg.) (2019): Blockchain-Strategie der Bundesregierung

Di Pierro, M. (2017): What Is the Blockchain?, in: Computing in Science & Engineering, 19 (5), S. 92–95; gehalten auf der Computing in Science & Engineering; verfügbar unter doi:10.1109/MCSE.2017.3421554

How to buy a Porsche NFT (2023, 4. September): Zugriff am 10.11.2023; verfügbar unter <https://www.porsche.com/stories/innovation/how-to-buy-a-porsche-nft>

Miles & More Pressestelle (2023, 31. August): uptrip_pr_de.pdf. Zugriff am 3.11.2023; verfügbar unter https://lh-innovationhub.de/wp-content/uploads/2023/09/uptrip_pr_de.pdf

Szabo, N. (1997): Formalizing and Securing Relationships on Public Networks, in: First Monday; verfügbar unter doi:10.5210/fm.v2i9.548

The Starbucks Odyssey Begins (2022, 8. Dezember): Starbucks Stories. Zugriff am 3.11.2023; verfügbar unter <https://stories.starbucks.com/stories/2022/the-starbucks-odyssey-begins/>

Wang, Qin, Li, R., Wang, Qi & Chen, S. (2021, 24. Oktober): Non-Fungible Token (NFT): Overview, Evaluation, Opportunities and Challenges. arXiv. Zugriff am 27.3.2023; verfügbar unter <http://arxiv.org/abs/2105.07447>

⁵ Bundesministerium der Finanzen, 2019



KPMG Zukunftsgipfel

Governance & Performance

Dienstag, 20. Februar 2024, 15:00–17:00 Uhr

Die Anforderungen an Governance- und Compliance-Strukturen wachsen und Resilienz wird zu einem immer wichtigeren Wert. Mit unseren Expertinnen und Experten erörtern wir bei unserem virtuellen Event, wie Sie Ihr Unternehmen resilient aufstellen können und eine wirksame Corporate Governance und Compliance entwickeln.

Wir werfen mit Ihnen einen Blick auf den aktuellen Stand zu Fragen rund um gute Unternehmensführung und welche Aspekte hierbei wichtig und entscheidend sind. Wir diskutieren außerdem darüber, wie sich die Performance von Unternehmen angesichts der vielen Krisen verbessern und anpassen lässt. Inspirierende Beispiele aus der Praxis runden das Event ab.

Die Teilnahme an der virtuellen Konferenz ist kostenfrei.



Jetzt registrieren
kpmg.de/zukunftsgipfel-g&p

EU-Green Bonds (EuGB) – eine Finanzierungsform der Zukunft

Autorin: **Katrin Skowronek**

Entwicklung von Green Bonds



Das Marktvolumen von Green Bonds ist seit 2007 stark gestiegen und erreichte 2021 erstmals eine halbe Billion USD. Europa ist mit 51 Prozent des weltweiten Volumens die produktivste Emissionsregion, wobei Green Bonds aktuell etwa 3 bis 3,5 Prozent aller Anleiheemissionen ausmachen.¹ Innerhalb Europas ist Deutschland im Jahr 2023 Spitzenreiter, erstmals nicht nur bei Green Bonds, sondern auch bei ESG Bonds.² Getrieben vom Trend zu Nachhaltigkeit und einem wachsenden Ruf nach einer klimaneutralen, nachhaltigen, energie- und ressourcenschonenden Wirtschaft, arbeiten viele Unternehmen bereits an ihrer ökologischen DNA und richten ihre Geschäftsmodelle vermehrt daran aus.

Die Emission von Green Bonds kann im Gesamtkontext einer ESG-Strategie erfolgen oder im Rahmen einer zusätzlichen Finanzierungsoption und ermöglicht Unternehmen, sich verstärkt in nachhaltige und ökologische Projekte zu engagieren. Sie können sich damit von ihren Wettbewerbern abheben und ihre Sichtbarkeit steigern. Zugleich können sie am Kapitalmarkt eine zusätzliche Finanzierungsquelle erschließen und sind weniger abhängig vom Kreditmarkt. Im Vergleich hierzu kann ein Sustainability Linked Bond möglicherweise einen ökonomischen Vorteil in Form der Einsparung von Basispunkten bringen. Nicht zuletzt können diese Aktivitäten gezielt in die Equity Story eingebettet und vermarktet werden. In beiden Fällen ist eine passgenauere Investorenansprache möglich, denn auch diese entscheiden zunehmend mehr nach ESG-relevanten Faktoren.

¹ Pressemitteilung vom 5.10.2023 des Europäischen Parlaments

² Studie »Capital Markets Union – Key Performance Indicators – Sixth Edition, European Capital Markets: scaling up capital markets« der Association for Financial Markets in Europe (AFME), veröffentlicht am 9.11.2023

Katrin Skowronek ist Senior Managerin der KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft im Department of Professional Practice, Berlin, und begleitet Kapitalmarkttransaktionen.



Am 20.12.2023 wird nun die »EU-Green Bond Verordnung« in Kraft treten³, die einen einheitlichen Standard für grüne Anleihen in der EU etabliert. Anwendbar wird die Verordnung erst am 21.12.2024. Ziel der Verordnung ist, Anleihen transparenter und vergleichbarer zu machen, um das Risiko von Greenwashing zu reduzieren. Unterschiedliche Standards und Marktpraktiken werden nun harmonisiert. Green Bonds sollen anhand ihrer Umweltziele vergleichbar werden und Anleiheerlöse ausschließlich in taxonomiekonforme Wirtschaftstätigkeiten⁴ investiert werden können.

Die EU-Green Bond Verordnung dient der Umsetzung des Sustainable Finance Action Plan der EU und folgt der Taxonomie-Verordnung⁵ sowie der Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD).

Zuvor hatte bereits u. a. die International Capital Market Association (ICMA) Leitlinien für Green Bonds entwickelt. Jedoch sehen diese keine einheitliche Definition ökologisch nachhaltiger Wirtschaftstätigkeiten vor. Deshalb ist für Anleger nicht ohne Weiteres erkennbar, bei welchen Anleihen der Erlös im Einklang mit den Umweltzielen des Übereinkommens von Paris verwendet wird oder ob diese zu den Zielen beitragen.

Anforderungen an EU-Green Bonds

Für die Verwendung der Bezeichnung »EU-Green Bonds« oder EuGB müssen Emittenten die Anforderungen der EU-Green Bond Verordnung erfüllen.⁶ Eine europäische grüne Anleihe kann sowohl eine börsennotierte als auch eine nicht börsennotierte Anleihe sein. Außerdem werden ein von der Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA) überwachtes zentrales Registrierungssystem und ein Aufsichtsrahmen für externe Prüfer eingeführt. Zudem soll die Verordnung Vorlagen für fakultative Offenlegungen zu als ökologisch nachhaltig vermarkteten Anleihen und zu an Nachhaltigkeitsziele geknüpften Anleihen liefern.

Emittenten müssen die EU-Green Bond Verordnung nur befolgen, wenn sie Anleihen unter der Bezeichnung »EU-Green Bonds« ausgeben. Daneben können Green Bonds nach den ICMA-Leitlinien weiterhin emittiert werden.



GLOSSAR

Green Bonds (grüne Anleihen) sind Anleihen, deren Erlöse zur Finanzierung von grünen und ökologischen Projekten verwendet werden.

EU-Green Bonds sind Anleihen, deren Erlöse zur Finanzierung von grünen Projekten, die den Klima- und Umweltzielen der EU-Taxonomie entsprechen, verwendet werden und somit den Anforderungen der EU-Green Bond Verordnung entsprechen.

Sustainable/ESG Bonds sind nachhaltige Anleihen, deren Erlöse zur Finanzierung von Projekten aus den Bereichen Environment, Social und Governance verwendet werden.

Sustainability Linked Bonds sind an im Vorfeld definierte Nachhaltigkeits- bzw. ESG-bezogene Ziele geknüpfte Anleihen, deren Kupon an das Erreichen dieser Ziele geknüpft ist. Die Nachhaltigkeitsentwicklung des Emittenten wird anhand von Key Performance Indicators (KPIs) und Nachhaltigkeitszielen, den Sustainability Performance Targets (SPTs), ermittelt.

ICMA-Leitlinien zu Green Bonds sind freiwillige Prozessleitlinien zur Emission von Green Bonds und zielen darauf ab, Emittenten bei der Finanzierung umweltfreundlicher und nachhaltiger Projekte zu unterstützen. Die Leitlinien umfassen auch Empfehlungen für ein Green Bond Framework und externe Verifizierungen.

3 Die Verordnung (EU) 2023/2631 des Europäischen Parlaments und des Rates über europäische grüne Anleihen sowie fakultative Offenlegungen zu als ökologisch nachhaltig vermarkteten Anleihen und zu an Nachhaltigkeitsziele geknüpften Anleihen, EUABI. 30.11.2023

4 Verordnung (EU) 2020/852 des Europäischen Parlaments und des Rates über die Einrichtung eines Rahmens zur Erleichterung nachhaltiger Investitionen und zur Änderung der Verordnung (EU) 2019/2088

5 Verordnung (EU) 2020/852 des Europäischen Parlaments und des Rates über die Einrichtung eines Rahmens zur Erleichterung nachhaltiger Investitionen und zur Änderung der Verordnung (EU) 2019/2088

6 Art. 1 EU-Green Bond Verordnung

Anhand des Lebenszyklus einer Anleihe lassen sich drei Phasen differenzieren:

1. Phase: vor der Emission

Vor der Emission haben Emittenten ein Factsheet (Informationsblatt) zu erstellen.⁷ Das Factsheet umfasst u. a. Informationen, wie die Anleihe zur Nachhaltigkeitsstrategie des Emittenten beitragen soll, die beabsichtigte Erlösverwendung, geschätzte Emissionskosten und den Zeitraum bis zur vollständigen Erlösverwendung. Die Angaben können sich dabei auf mehrere Emissionen beziehen (sog. Portfolioansatz). Das Factsheet unterliegt dem Pre-Issuance Review durch einen externen Prüfer und ist zusammen mit diesem Review auf der Webseite des Emittenten zu veröffentlichen.⁸

Erst wenn diese Voraussetzungen erfüllt sind, kann die Anleihe emittiert werden.

2. Phase: bis zur vollständigen Erlösverwendung

In der Phase ab Emission bestehen grundsätzlich mehrere Möglichkeiten der taxonomiekonformen Erlösverwendung.⁹ Diese gelten nur für die Nettoerlöse, d. h. nach Abzug der direkt im Zusammenhang mit der Emission stehenden Kosten, wie z. B. Rechts- und Beratungskosten, Rating-Kosten und Kosten im Zusammenhang mit der externen Prüfung.

Bis zum Zeitpunkt der vollständigen Erlösverwendung und ggf. bis zur Fertigstellung des CapEx-Plans¹⁰ (für Investitions- und Betriebsausgaben, die erst zukünftig taxonomiekonform sein werden) haben Emittenten einen jährlichen Allocation Report¹¹ zu erstellen und auf ihrer Internetseite zu veröffentlichen. In diesem ist darzustellen, wie die Erlöse auf die taxonomiekonformen Wirtschaftstätigkeiten zugeordnet wurden. Ferner enthalten die jährlichen Allocation Reports ggf. Informationen über die Fortschritte bei der Umsetzung des CapEx-Plans; Verzögerungen oder Abweichungen sind offenzulegen.¹²

Der jährliche Allocation Report umfasst grundsätzlich einen Zwölfmonatszeitraum – beginnend mit dem Datum der Anleiheemission – und kann sich auf mehrere Emissionen beziehen. Ein Post-Issuance Review des jährlichen Allocation Report ist nicht vorgesehen.

3. Phase: nach vollständiger Erlösverwendung

Nach vollständiger Erlösverwendung unterliegt der Allocation Report dem Post-Issuance Review durch einen externen Prüfer.¹³ Dieser umfasst eine Beurteilung, ob die Erlösverwendung durch den Emittenten gemäß dem veröffentlichten Factsheet erfolgt ist.¹⁴ Unternehmen müssen den Review auf ihrer Internetseite veröffentlichen.

Emittenten müssen nach vollständiger Erlösverwendung zudem mindestens einmal während der Laufzeit über die erzielten Umweltauswirkungen berichten. Hierfür müssen sie einen Impact Report (Wirkungsbericht) erstellen und veröffentlichen.¹⁵ Mehrere Emissionen können dabei zusammengefasst werden. Der Impact Report unterliegt keinem Post-Issuance Review, ein solcher kann jedoch freiwillig durchgeführt werden.¹⁶

Wertpapierprospekt für EU-Green Bonds

Emittenten, die einen Wertpapierprospekt nach der EU-Prospektverordnung¹⁷ zu veröffentlichen haben, sollen die EU-Green Bonds im gesamten Wertpapierprospekt als solche bezeichnen, im Abschnitt zur Erlösverwendung feststellen, dass die Anleihe nach der Verordnung emittiert wird, und das Factsheet mittels Verweis in einen Wertpapierprospekt aufnehmen.¹⁸

Herausforderungen in der Praxis

Durch die steigenden regulatorischen Anforderungen wird die EU-Green Bond Verordnung bei vielen Emittenten weitere Ressourcen und Zeit binden. Angesichts der dynamischen Veränderungen im Marktumfeld und mit Blick auf die Wettbewerber ist es notwendig, dass sich Unternehmen mit ihrer Nachhaltigkeitsstrategie weiter auseinandersetzen. Die Emission eines EU-Green Bond kann dabei ein Aspekt der Nachhaltigkeitsstrategie sein. ←

7 Art. 10 EU-Green Bond Verordnung

8 Art. 15 EU-Green Bond Verordnung

9 Erwägungsgrund 12 und Art. 4 – Art. 8 EU-Green Bond Verordnung

10 Art. 7 EU-Green Bond Verordnung

11 Art. 11 Abs. 1 EU-Green Bond Verordnung

12 Art. 11 Abs. 2 EU-Green Bond Verordnung

13 Art. 11 Abs. 4 EU-Green Bond Verordnung

14 Art. 11 Abs. 8 EU-Green Bond Verordnung

15 Art. 12 Abs. 1 EU-Green Bond Verordnung

16 Art. 12 Abs. 3 EU-Green Bond Verordnung

17 Verordnung (EU) 2017/1129 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 14. Juni 2017 über den Prospekt, der beim öffentlichen Angebot von Wertpapieren oder bei deren Zulassung zum Handel an einem geregelten Markt zu veröffentlichen ist und zur Aufhebung der Richtlinie 2003/71/EG

18 Art. 14 EU-Green Bond Verordnung

Stefanie Jordan, Wirtschaftsprüferin, ist Director und leitet die ESG-Gruppe im Department of Professional Practice, der Grundsatzabteilung der KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft.



Delegierte Rechtsakte zur EU-Taxonomie-Verordnung im EU-Amtsblatt veröffentlicht

Autorin: **Stefanie Jordan**

Am 21.11.2023 wurden die im Juni 2023 von der EU-Kommission angenommene sog. Environmental Delegated Regulation zu den Umweltzielen drei bis sechs sowie die Änderungen an den bestehenden Delegierten Verordnungen zu Inhalt und Darstellung (sog. Disclosure Delegated Regulation, (EU) 2021/2178) und zu den technischen Bewertungskriterien für die klimabezogenen Umweltziele (sog. Climate Delegated Regulation, (EU) 2021/2139) im EU-Amtsblatt veröffentlicht.

Damit erfolgte nun nach Verstreichen der Einspruchsfrist von EU-Parlament und Rat die formale Verabschiedung und offizielle Übersetzung der Delegierten Rechtsakte in allen Amtssprachen der EU-Mitgliedsländer.

Die Delegierten Verordnungen treten 20 Tage nach ihrer Veröffentlichung im EU-Amtsblatt in Kraft und sind somit für den Berichtszeitraum 2023 relevant. Vom 1.1.2024 bis zum 31.12.2024 (also in Berichten über den Berichtszeitraum 2023 oder bei vom Kalenderjahr abweichenden Berichtszeiträumen diejenigen, die im Jahr 2024, aber vor dem 31.12.2024 enden) sollen Unternehmen für die neu durch die Environmental Delegated Regulation sowie die Änderungen der Climate Delegated Regulation eingeführten Wirtschaftstätigkeiten lediglich über die Taxonomiefähigkeit berichten.

Die Änderungen an der Disclosure Delegated Regulation sowie die Änderungen an bestehenden Wirtschaftstätigkeiten zu den ersten beiden Umweltzielen sind für Zeiträume beginnend am 1.1.2024 bereits vollumfänglich umzusetzen.

Die Delegierten Verordnungen in der Fassung des EU-Amtsblatts sind hier verfügbar:

- *Amended Climate Delegated Regulation (EU) 2023/2485*
- *Environmental Delegated Regulation (EU) 2023/2486* ←



WEITERE INFORMATION

Aktualisierung des Beitrags Jordan, EU-Kommission verabschiedet Delegierte Verordnung zur Übernahme der ESRS in geltendes Recht aus Audit Committee Quarterly II/2023, September 2023

https://audit-committee-institute.de/media/aci_quarterly_2023_2_KI_Jordan_Sept2023.pdf



Wie Industrieunternehmen das Thema Nachhaltigkeit handhaben

Autor: **Goran Mazar**

Industrieunternehmen sind sich der Bedeutung der Nachhaltigkeitsthematik bewusst. Bei der Umsetzung gibt es noch immer Herausforderungen.

Verankerung von Nachhaltigkeit in der DNA

Rohstoffe sind essenziell für die Wirtschaft und den Wohlstand der Gesellschaft, aber ihr Verbrauch hat negative Auswirkungen auf die Umwelt. Darüber hinaus führen die technologischen Entwicklungen in der Mobilität, der Dekarbonisierung sowie der fortschreitenden Digitalisierung zu einem steigenden Bedarf an Rohstoffen wie Batteriemetallen und seltene Erden. In diesem Sinne wird ein nachhaltiger Umgang mit Ressourcen und Energie zunehmend wichtiger. Das steigende Umweltbewusstsein in der Gesellschaft und die wachsenden Umweltaanforderungen zwingen Unternehmen, ihre Betriebsabläufe und Lieferketten anzupassen. Die Erwartung ist, dass die Gesellschaften nachhaltiger wirtschaften und mehr Verantwortung für ihre Externalitäten übernehmen. Hier entsteht oft ein Spannungsfeld zwischen Wohlstandsgewinn und Umweltauswirkungen.

Der Begriff **Sustainable Operations** beschreibt in diesem Zusammenhang einen strategischen Ansatz, der Nachhaltigkeit in die DNA eines Unternehmens integriert, um eine nachhaltige und langfristige Wertschöpfung zu ermöglichen. Hierdurch sollen **ökologische, soziale und ökonomische Ziele** miteinander verknüpft und gleichzeitig eine optimale Nutzung von Ressourcen angestrebt werden. Sustainable Operations kann somit zu einem erhöhten Markenwert, einer gesteigerten Wettbewerbsfähigkeit und Kundenbindung beitragen.

Der Maschinen- und Anlagenbau hat beim Thema Nachhaltigkeit Nachholbedarf

Unsere Umfrage zeigt eindeutig die hohe Relevanz von ESG (Environmental, Social und Governance)-Aspekten in Industrieunternehmen. Rund **80 Prozent** haben demnach eine **entsprechende Strategie entwickelt**. Allerdings hat erst ein Drittel davon diese Strategie bereits implementiert. Die Automobilindustrie ist im Branchenvergleich neben der Lebensmittelindustrie am weitesten fortgeschritten. Der größte Nachholbedarf besteht im Maschinen- und Anlagenbau und in der Metall- und Elektroindustrie. Positiv hervorzuheben ist, dass Nachhaltigkeit bei **90 Prozent** der befragten Unternehmen eine starke Rolle für die **Unternehmensleitung** spielt. Auch für **Kontrollgremien (87 Prozent)** sowie für Mitarbeitende und Bewerbende (78 Prozent) ist dieses Thema zu einem integralen Bestandteil geworden.

Die **wichtigsten KPIs**, die im Rahmen der ESG-Thematik verwendet werden, sind die Scope-1- bis Scope-3-Emissionen (62 Prozent), gefolgt vom Energieverbrauch (31 Prozent), Waste Scores (20 Prozent) und dem Wasserbrauch (16 Prozent). Die Frauenquote (7 Prozent) ist die erste Kennzahl, die nicht in Bezug zur ökologischen Dimension der Nachhaltigkeit steht. Anhand der Ergebnisse geht deutlich hervor, dass es noch Unternehmen gibt, bei denen es an einer ganzheitlichen Betrachtungsweise mangelt, da im Sinne der ESG-Kriterien nicht nur die Umweltaspekte umfasst werden.

Eine Mehrheit der befragten Unternehmen (58 Prozent) stellt bereits **Extrabudgets** für die Nachhaltigkeitsagenda bereit, wobei rund 62 Prozent ihre Budgets in einer Spanne von 2 bis 4 Prozent der jeweiligen Produktionskosten verorten. Die Mittel sind überwiegend zweckgebunden; die wichtigsten Projekte sind die Reduktion von Emissionen (29 Prozent) und die Optimierung der Energieeffizienz und des Ressourceneinsatzes (17 Prozent). Bei 14 Prozent sind die Etats nicht zweckgebunden und können generell für Nachhaltigkeitsbemühungen eingesetzt werden.

»Viele Unternehmen vernachlässigen ESG-Themenstellungen in ihrer Unternehmensstrategie. Es ist höchste Zeit, in der Unternehmenskultur umzudenken und Nachhaltigkeit nicht mehr als Nebensache, sondern als strategische Notwendigkeit zu betrachten.«



Goran Mazar ist Partner und EMA & German Head of ESG and Automotive der KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft.

Digitale Lösungen sind ein wichtiges Instrument bei der Umsetzung von Nachhaltigkeitszielen

Über 90 Prozent der Unternehmen wollen ESG-Daten mithilfe **digitaler Tools** systematisch erfassen. 32 Prozent der Befragten gaben an, dass bereits digitale Lösungen zur Erfassung der für die ESG-Thematik relevanten Daten implementiert seien. Diese digitalen Technologien sollen eine leichte Bedienbarkeit, eine schnelle, einfache Implementierung in die bestehenden Systeme und Prozesse sowie eine Live-Messung der Daten und eine automatisierte Aufbereitung und Überprüfung der Daten ermöglichen. Der Aufwand für die Implementierung digitaler Lösungen ist hoch, vor allem da die Mitarbeitenden im Umgang mit den Technologien geschult werden müssen. Daher braucht es neben Budget für die Digitalisierung und Automatisierung vor allem auch personelle Ressourcen, die Akzeptanz der Mitarbeitenden sowie klare Vorgaben und eine passende Strategie.

Fazit: Die gemeinsame Studie von KPMG und Lünendonk zeigt, dass Nachhaltigkeit zunehmend zum Imperativ wirtschaftlichen Handelns wird und in die DNA der Unternehmen integriert werden muss. Die Integration von Nachhaltigkeit in die Geschäftspraktiken ist eine anspruchsvolle Aufgabe, die verschiedene Dimensionen berücksichtigt und zugleich einen umfassenden Ansatz erfordert. Dieser Ansatz sollte von der Führungsebene bis zu den Mitarbeitenden auf allen Hierarchieebenen getragen werden. Insbesondere ist es entscheidend, dass Unternehmen eine klare Nachhaltigkeitsstrategie entwickeln und Nachhaltigkeit als integralen Bestandteil ihrer Unternehmenskultur verankern. Ein ebenso bedeutender Fokus liegt auf der Produktentwicklung und Innovationsprozessen, die nicht außer Acht gelassen werden dürfen: Digitale Technologien sind ein wichtiges Instrument, um Ressourcen und Energie effizienter nutzen und Lieferketten besser nachverfolgen zu können. Die Gesellschaften stehen vor einer noch nie da gewesenen Transformation, die sämtliche Bereiche der Wertschöpfungsketten abdeckt und regulatorische Neuerungen mitberücksichtigt. Die Befragten haben erkannt, dass sie für die Umsetzung ihrer Nachhaltigkeitsziele investieren müssen. Externe Expertise wird hierbei an Bedeutung gewinnen. ←

INFORMATIONEN ZUR STUDIE



Lünendonk-Studie: Sustainable Operations in der Prozess- und Fertigungsindustrie

Wie kann die Prozess- und Fertigungsindustrie wirtschaftlichen Erfolg mit ökologischer Verantwortung in Einklang bringen? Dazu hat KPMG gemeinsam mit dem Marktforschungsunternehmen Lünendonk und zwei weiteren Studienpartnern 113 Unternehmen aus verschiedenen Branchen der industriellen Fertigung mit mindestens 250 Mitarbeitenden und einem jährlichen Umsatz von mehr als 40 Mio. EUR befragt.

Die detaillierten Studienergebnisse sowie ein umfassendes Interview von Goran Mazar (Head of ESG & Automotive für EMA und Deutschland) **und Ulrich Ackermann** (Head of Industrial Manufacturing und Bereichsvorstand Tax der KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft) über Erkenntnisse, warum Industrieunternehmen ESG-Themenstellungen in ihre Unternehmensstrategie integrieren sollten, um die Zukunftsfähigkeit zu sichern, sind online abrufbar unter <https://kpmg.de/sustainableoperations2023>.



Familienunternehmen sehen die nachhaltige Transition ihrer Geschäftsmodelle als zukunftsführende Chance

Autorin: **Dr. Ladislava Klein**



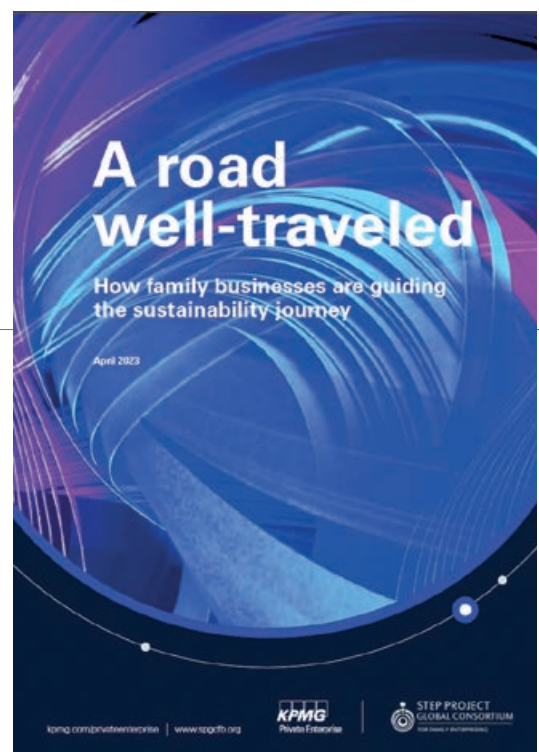
Dr. Ladislava Klein ist seit dem 1.10.2023 CMO, Mitglied des Vorstands der KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, zeitgleich wurde sie Bereichsvorständin für das Segment Familienunternehmen. Ihre bisherige Rolle als Regionalvorständin West (Köln) wird sie weiter ausüben. Dr. Ladislava Klein hat ihre Karriere bei KPMG 1997 im Bereich Tax begonnen und wurde 2004 zur Partnerin ernannt.

Nachhaltigkeit ist auch für Familienunternehmen weitaus mehr als nur ein moralischer Aspekt geworden und inzwischen weltweit **das** zentrale Thema für Familienunternehmen. Zu diesem Ergebnis kommt der »Global Family Business Report 2023«. Für diese Studie hat KPMG gemeinsam mit der Forschungsgruppe »STEP Project Global Consortium« über 2.400 Familienunternehmen in 70 Ländern befragt, um ein aktuelles Bild der Entwicklungen, Herausforderungen und Trends, denen sie sich aktuell zu stellen haben, zu zeichnen. Die Eigentümer:innen der Familienunternehmen wurden hierzu persönlich interviewt; vereinzelt nahmen sie an Gruppendiskussionen teil.



VERTIEFUNGSHINWEIS

Der »Global Family Business Report 2023« ist online abrufbar unter <https://hub.kpmg.de/de/global-family-business-report-a-road-well-traveled>.



Eine zentrale Erkenntnis der Studie ist, dass Familienunternehmen bereits mit dem Konzept der Nachhaltigkeit vertraut sind und sich verpflichtet fühlen, eine gesunde und widerstandsfähige Welt für zukünftige Generationen zu schaffen. Möglicherweise haben sie einen Vorteil auf dem Weg zur Nachhaltigkeit, da die Schaffung von Werten für alle Stakeholder tief in ihren Werten und Geschäftsmodellen verankert ist. Viele von ihnen sehen die Investition in Nachhaltigkeit nicht nur als moralisch richtig, sondern auch als wesentlichen Motor für ihr Wachstum an. Die Führungskräfte von Familienunternehmen beschreiben typischerweise drei miteinander verknüpfte Ziele für die Erhaltung der Nachhaltigkeit:

1. die Schaffung von Werten für alle Stakeholder,

2. die Sicherung des langfristigen Unternehmenserfolgs und

3. die Schaffung einer nachhaltigen Welt für zukünftige Generationen.

Die Studie zeigt ebenfalls auf, dass Familienunternehmen sich verpflichtet fühlen, langfristige soziale und ökologische Nachhaltigkeit sowie ihre Reputation zum Nutzen der heutigen und zukünftigen Generationen aufrechtzuerhalten. Sie integrieren verantwortungsvolle ökologische und soziale Praktiken in ihre Unternehmen und übernehmen eine Führungsrolle bei der Unterstützung von Initiativen für Mensch und Umwelt durch philanthropische Bemühungen. Führungskräfte von Familienunternehmen haben eine Vielzahl von Beispielen für Wege, um Nachhaltigkeit in den Mittelpunkt dessen zu stellen, was sie heute als »business as usual« betrachten. Obwohl ihre Wege unterschiedlich sind, haben sie alle die Leidenschaft und sehen die Notwendigkeit, Nachhaltigkeit ganz oben auf ihre Agenda zu setzen sowie neue Chancen zu ergreifen, um ihre Reputation zu verbessern und ihre Abläufe effizienter zu gestalten.

Zukunftssicherung durch Nachhaltigkeit

Eine der größten Sorgen dabei sind die erhöhten Kosten und Ressourcen, die erforderlich sind, um die steigenden regulatorischen und strategischen Anforderungen zu erfüllen. Trotzdem betonen viele Familienunternehmen die Bedeutung eines Umdenkens: weg von der Vorstellung, dass Nachhaltigkeit eine zusätzliche finanzielle Belastung darstellt, hin zu der Erkenntnis, dass sie eine Investition in die Zukunft ist. Einige familiengeführte Unternehmen haben außerdem betont, wie Nachhaltigkeit bereits in ihre Kultur eingebettet ist und somit einen wichtigen Faktor bei der Akquise und Bindung von Top-Performern darstellt. Sie haben erkannt, dass die jüngeren Generationen heute ausschließlich für Arbeitgeber tätig sein wollen, welche verantwortungsvoll gegenüber Umwelt und Mensch handeln.

Falls eine nachhaltige Transition nicht erfolgt oder nicht gelingt, besteht das Risiko, dass Unternehmen langfristig nicht bestehen können. Sich an die steigenden ökologischen und gesellschaftlichen Erwartungen anzupassen, ist die Grundvoraussetzung für zukunftsorientiertes Wirtschaften. Daher muss Nachhaltigkeit in die Geschäftsstrategie integriert werden, um sich auf eine nachhaltigere Zukunft vorzubereiten. Die Digitalisierung ist hierbei von besonderer Bedeutung, um Geschäftsprozesse effizienter und umweltfreundlicher zu gestalten. ←





Das neue Stiftungsrecht – die Gelegenheit zur Satzungsmodernisierung

Autoren: **Mark Pawlytta** und **Dr. Philipp Alexander Pfeiffer**

Am 1.7.2023 ist nach zweijähriger Übergangsfrist die wohl größte Stiftungsrechtsreform seit Schaffung des Bürgerlichen Gesetzbuchs in Kraft getreten. Mit dieser Reform wurden bundeseinheitliche zivilrechtliche Regelungen etwa zum Stiftungsvermögen, zur Haftung der Stiftungsgremien, zur Satzungsänderung und zur Transparenz von Stiftungen geschaffen. Die neuen Regelungen finden auf alle deutschen Stiftungen Anwendung: sowohl für bereits bestehende als auch für neu zu errichtende, für unternehmensverbundene genauso wie für Familienstiftungen und auch für Stiftungen, die steuerlich als gemeinnützig und/oder als mildtätig anerkannt sind.

Stiftungsvermögen neu definiert

Eine der wesentlichen Änderungen der Reform betrifft das Stiftungsvermögen, welches neu gegliedert und erstmalig definiert wurde: Es besteht jetzt aus dem **»unantastbaren Kernvermögen«**, dem sog. Grundstockvermögen, und dem **sonstigen (verbrauchbaren) Vermögen**. Der Gesetzgeber hat damit eine für alle deutschen Stiftungen einheitliche Vermögensstruktur geschaffen, was nicht gering zu schätzen ist, gab es doch bislang große Unterschiede in den Anforderungen der Stiftungsaufsichtsbehörden an das Stiftungsvermögen und seine Erhaltung.

Das Grundstockvermögen ist ungeschmälert zu erhalten. Zu ihm gehören typischerweise das bei Errichtung der Stiftung gewidmete Vermögen und spätere Zustiftungen von Vermögen. Neu und wichtig ist die Regelung, dass Zuwächse aus der Umschichtung des Grundstockvermögens – sog. **Umschichtungsgewinne**, etwa realisierte Wertsteigerungen aus dem Verkauf von Aktien – zur Erfüllung des Stiftungszwecks verwendet werden können, sofern dies in der Stiftungssatzung nicht ausdrücklich ausgeschlossen ist.

Satzungen bestehender Stiftungen, die häufig unklare Regelungen zur Behandlung von Umschichtungsgewinnen enthalten, sollten deshalb im Zweifel angepasst werden. Angemerkt sei noch, dass der Gesetzgeber ausdrücklich darauf verzichtet hat, festzulegen, ob das Grundstockvermögen nominal oder real zu erhalten ist. Da es eine Vielzahl unterschiedlicher Zwecke und Vermögensgegenstände gibt, soll jede Stiftung selbst entscheiden, wie sie ihr Grundstockvermögen möglichst ungeschmälert erhält.

Zudem wurden durch die Reform die Möglichkeiten einer **Verbrauchsstiftung** ausgeweitet, die abweichend vom Ewigkeitscharakter einer Stiftung innerhalb einer bestimmten Frist (in der Regel mindestens zehn Jahre) ihr Vermögen gänzlich oder teilweise verbrauchen darf. Neu kann eine Ewigkeitsstiftung auch vollständig in eine Verbrauchsstiftung umgewandelt werden, sofern die Voraussetzungen vorliegen, die auch für Stiftungszweckänderungen gelten.

Mark Pawlytta ist Rechtsanwalt, Partner und leitet bei KPMG Law den Bereich Familienunternehmen, Nachfolge & Stiftungen. Er berät Unternehmerinnen und Unternehmer sowie vermögende Privatpersonen bei allen rechtlichen Fragen rund um ihr Vermögen. Er entwickelt Konzepte für die Unternehmens- und Vermögensnachfolge und berät bei ihrer Umsetzung.



Dr. Philipp Alexander Pfeiffer ist Rechtsanwalt und Senior Manager bei KPMG Law im Bereich Familienunternehmen, Nachfolge & Stiftungen. Er berät gemeinnützige Organisationen, Stiftungen und Stifter sowohl bei der Gründung als auch bei der laufenden Tätigkeit. Zudem ist er für Familienunternehmen und Privatpersonen zu allen Themen der erbrechtlichen und lebzeitigen Unternehmens- und Vermögensnachfolge tätig.

Die Business Judgement Rule

Mit der Reform wurden zudem gesetzlich Handlungsspielräume hinsichtlich der Haftungsmaßstäbe für die Mitglieder der Stiftungsorgane (Vorstände, Beiräte) geschaffen. Neben den bislang geltenden Grundsätzen wurde ergänzend die sog. **Business Judgement Rule** eingeführt, welche einen haftungsfreien Ermessensspielraum der Organmitglieder bei unternehmerischen Entscheidungen gewährt. Danach liegt keine Pflichtverletzung eines Organmitglieds vor, wenn dieses bei der Wahrnehmung der Geschäftsführungsaufgaben die gesetzlichen und satzungsgemäßen Vorgaben beachtet und vernünftigerweise annehmen durfte, auf Grundlage angemessener Informationen zum Wohl der Stiftung zu handeln. Hierdurch wird das Haftungsrisiko von Stiftungsorganen, die oftmals ehrenamtlich tätig sind, reduziert. Im Übrigen ist eine **Anpassung und Beschränkung von Haftungsmaßstäben** der Organmitglieder neu per Satzung möglich. Dies gilt sowohl bei der Errichtung als auch bei bereits bestehenden Stiftungen. Erfahrungsgemäß bewegt viele Vorstände und Kuratoriumsmitglieder die Frage, in welchen Situationen es zu einer Haftung kommen könnte. Die neuen Handlungsspielräume sollten deshalb geprüft und ggf. in der Satzung berücksichtigt werden.

Satzungsänderungen und andere Strukturänderungen

Änderungen der Stiftungssatzung unterliegen strengen Vorgaben und der Zustimmung der Stiftungsaufsichtsbehörde, da das zu bewahrende Stiftungsvermögen nur der Stiftung als juristischer Person und nicht mehr dem Stifter gehört. Die Stiftung verfügt zudem selbst über keine Mitglieder oder Anteilseigner, sondern »gehört sich faktisch selbst«. Mit der Stiftungsrechtsreform wurden Strukturänderungen wie die Änderung von Satzungen, die »Fusion« oder die Auflösung von Stiftungen teilweise etwas erleichtert. Erstmals bestehen nun bundeseinheitliche Regelungen für eine **»Fusion« von Stiftungen**. Darunter versteht man z. B. das Verschmelzen zweier Stiftungen zu einer neuen oder die Zulegung einer Stiftung zu einer anderen, sodass die eine sich auflöst und ihr Vermögen an die andere Stiftung fällt.

Die prägenden Bestimmungen der Stiftungssatzung können zudem bei einer **wesentlichen Änderung der Verhältnisse** angepasst werden. Andere Regelungen können geändert werden, wenn dies dem Stiftungszweck dient. Bei Errichtung der Stiftung können hiervon Abweichungen, **insbesondere erleichterte Voraussetzungen für Satzungsänderungen**, im Stiftungsgeschäft vorgesehen werden.

Erstmaliges Stiftungsregister ab 2026

Um mehr Publizität im Stiftungssektor zu schaffen, wird schließlich zum 1.1.2026 ein grundsätzlich für jedermann einsehbares Stiftungsregister eingeführt. Neben dem Namen und dem Sitz der Stiftung werden über dieses Register Angaben zu den vertretungsberechtigten Organmitgliedern und Stiftungsdokumente abrufbar sein. Eine Anmeldepflicht in diesem Register besteht auch für Altstiftungen. Diese zukünftige Publizität, die nur dann beschränkt oder verweigert werden kann, wenn berechtigte Interessen Dritter oder der Stiftung selbst der Einsicht entgegenstehen, sollte bereits jetzt bei Satzungsdokumenten mitbedacht werden.

Ausblick und Handlungsempfehlungen

Die Stiftungsrechtsreform bietet sowohl für bereits bestehende als auch zukünftige Stiftungen unterschiedliche Möglichkeiten, für eine moderne Satzung. Das gilt wie ausgeführt gleichermaßen für gemeinnützige, unternehmensnahe oder Familienstiftungen. So lassen sich in vielen Fällen Satzungsbestimmungen verändern, die sich in der Vergangenheit nicht bewährt haben.

Vor allem aber sollte, wenn dies nicht bereits in der Übergangszeit erfolgt ist, die Satzung auf mögliche Widersprüche zum neuen Gesetz geprüft und diese ggf. durch eine Satzungsanpassung behoben werden, sodass vorrangig der Wille des Stifters und nicht der des Gesetzgebers zur Entfaltung kommt. So kann man die Unsicherheit für den Vorstand vermeiden, ob er sich an das neue Gesetzesrecht oder an die Stiftungssatzung halten muss, wenn beide voneinander abweichen. ←

Vorstände haften nicht für Kartellgeldbußen der Gesellschaft

Autorin: **Dr. Astrid Gundel**

Bei Kartellrechtsverstößen können gegen Unternehmen Bußgelder in Höhe von bis zu 10 Prozent des Konzernumsatzes verhängt werden. Umstritten ist, inwieweit Unternehmen Regress für diese Bußgelder bei ihren Führungskräften nehmen können, die an dem Verstoß beteiligt waren. Das Oberlandesgericht Düsseldorf hat in einer aktuellen Entscheidung nun die Regressfähigkeit von gegen Unternehmen verhängten Kartellgeldbußen und damit verbundenen Aufklärungs- und Rechtsanwaltskosten verneint. Gleichzeitig bejahte das Gericht eine mögliche Haftung von Vorständen für Schäden, die dem Unternehmen aufgrund von Schadensersatzzahlungen an Kartellgeschädigte entstehen.

Sachverhalt

A war Vorstandsmitglied einer AG, die als Holding eines Stahl verarbeitenden Konzerns fungierte. Gleichzeitig war er Geschäftsführer der Tochter-GmbH der Holding-AG. In diesen Funktionen beteiligte sich A an einem Preiskartell zwischen Unternehmen der Stahlindustrie.

Das Bundeskartellamt verhängte in der Folge gegen die Tochter-GmbH ein Bußgeld von 4,1 Mio. EUR. Auch gegen A erging ein Bußgeldbescheid. Das Verfahren gegen die Holding-AG wurde eingestellt; ihr entstanden allerdings in diesem Zusammenhang Aufklärungs- und Rechtsanwaltskosten in Höhe von etwa 1 Mio. EUR.

Die Holding-AG sowie die Tochter-GmbH verklagten daraufhin A auf Ersatz der gegen die Tochter-GmbH verhängten Geldbuße sowie der Aufklärungs- und Rechtsanwaltskosten.



VERFAHRENSHINWEIS

OLG Düsseldorf, Urteil vom 27.7.2023 – VI-6 U 1/22 (Kart), online abrufbar unter <http://www.justiz.nrw.de>

Vorinstanz: Landgericht Düsseldorf, Urteil vom 10.12.2021 – 37 O 66/20 (Kart), online abrufbar unter <http://www.justiz.nrw.de>

Gegen das Urteil des OLG Düsseldorf wurde Revision beim Bundesgerichtshof eingelegt.

Keine Regressfähigkeit von Kartellgeldbußen

Sowohl das Landgericht als auch das Oberlandesgericht (OLG) Düsseldorf als Berufungsinstanz lehnten einen Regressanspruch der Tochter-GmbH für die Bußgeldzahlung ab.

Ob und inwieweit Unternehmen bei ihren Vorständen und Geschäftsführern¹ Regress für Kartellgeldbußen nehmen können, ist in Literatur und Rechtsprechung bislang umstritten:

- Die wohl überwiegende Auffassung in der gesellschaftsrechtlichen Literatur geht davon aus, dass Unternehmen bei am Verstoß beteiligten Vorständen Ersatz für Unternehmenskartellbußen fordern können.² Ob die Gesellschaft bei Organmitgliedern Rückgriff nehmen könne, werde nicht durch das Straf- und Ordnungswidrigkeitenrecht präjudiziert; dessen Sanktionszweck sei mit Verhängung des Bußgelds erreicht. Hierfür spreche auch, dass die Übernahme von Geldstrafen durch Dritte nicht als Strafvereitelung angesehen werde.

Einige Vertreter dieser Ansicht wollen allerdings den Regressanspruch der Höhe nach begrenzen.

- Nach anderer Auffassung sind die Vorschriften zur organschaftlichen Haftung nicht anwendbar; Vorstände haften demnach nicht für Kartellbußgelder, die gegen die Gesellschaft verhängt wurden.³ Anderenfalls würde der Sanktionszweck des Bußgelds unterlaufen: Der Zweck der Bußgeldregelungen gebiete es, dass die Geldbuße die Gesellschaft treffe und auch dort verbleibe, um sie zu einer angemessenen Kontrolle der Organe anzuhalten. Zudem liefen die unterschiedliche Ausgestaltung der Bußgeldrahmen von Unternehmen auf der einen und natürlichen Personen auf der anderen Seite ins Leere, wenn Unternehmen gegen sie verhängte Bußgelder an natürliche Personen weiterreichen könnten. Eine solche Weiterreichung würde das differenzierte kartellrechtliche Sanktionsregime entwerten und seinen spezial- und generalpräventiven Zweck konterkarieren. Die Belastung des Vorstands mit zwei Geldbußen laufe im praktischen Ergebnis zudem auf eine unzulässige Doppelbestrafung hinaus und verstieße gegen das Gebot einer schuldangemessenen Strafe.

Das OLG schloss sich der letztgenannten Ansicht an. Die Besonderheiten des deutschen Kartellrechts sowie der Sinn und Zweck der Bußgeldvorschriften sprächen dafür, einen Regress bei Vorstandsmitgliedern abzulehnen. Es sei widersinnig, wenn der Staat Bußgelder gegen Unternehmen verhängte, wenn diese vom Haftungsrecht sogleich auf Organmitglieder abgewälzt werden könnten. Hinzu komme, dass der Vorstand auf die für das Unternehmen maßgeblichen Kriterien für die Bemessung des Bußgelds – den tatbezogenen Umsatz – keinen Einfluss habe, da er im Wesentlichen von der Größe des Unternehmens und seiner Marktstellung abhängt.



Kein Regress für Aufklärungs- und Anwaltskosten

Ebenfalls abgelehnt wurde ein Regressanspruch der A-Holding für die im Zusammenhang mit dem Bußgeldverfahren angefallenen Aufklärungs- und Anwaltskosten. Da diese unmittelbar durch das Bußgeldverfahren entstanden seien, finde das organschaftliche Haftungsregime auch auf sie keine Anwendung.

Haftung des Vorstands für weitere Kartellschäden

Das OLG stellte gleichzeitig fest, dass das Vorstandsmitglied zum Ersatz von Schäden verpflichtet sei, die dem Unternehmen durch Ansprüche von Personen entstünden, die durch das Kartell geschädigt wurden.

Praxisrelevanz

Das Urteil bezieht zu einer in Literatur und Rechtsprechung umstrittenen Auffassung – zumindest in Bezug auf die Regressfähigkeit des Bußgelds – nachvollziehbar Stellung. Ob die Ansicht in der Revision vor dem Bundesgerichtshof Bestand haben wird, bleibt abzuwarten. Für den Aufsichtsrat wird die höchstrichterliche Entscheidung auch Klarheit darüber bringen, in welchen Fällen er als Vertreter der Gesellschaft Vorstandsmitglieder auf Schadensersatz verklagen muss.⁴

Das OLG betont in seiner Entscheidung zwar die Besonderheiten des Kartellordnungswidrigkeitenrechts. Gleichwohl dürfte die Entscheidung auch für eine Regressfähigkeit von Bußgeldern wegen Verstößen gegen andere gesetzliche Bestimmungen wie z. B. das Kapitalmarktrecht oder das Lieferkettensorgfaltspflichtengesetz relevant sein. ←

1 Im Folgenden steht aufgrund der besseren Lesbarkeit anstelle von »Vorständen und Geschäftsführern« nur »Vorstände«.

2 Weitgehend Einigkeit besteht darüber, dass nur der Ahndungsteil und nicht der Abschöpfungsteil des Bußgelds ersatzfähig ist.

3 Die Anwendbarkeit soll aufgrund einer teleologischen Reduktion von § 93 Abs. 2 S. 1 AktG bzw. § 43 Abs. 2 GmbHG ausscheiden. Teilweise wird auch angenommen, dass das Bußgeld gegenüber dem Vorstand kein ersatzfähiger Vermögensschaden im Sinne von §§ 249 ff. BGB sei.

4 Siehe hierzu näher Audit Committee Institute e. V., Der Navigator für den Aufsichtsrat, S. 144

Kapitalkostenstudie 2023:

Unvorhersehbarkeit steigt! – Zinsen auch?

Was sind Ursachen, was sind Symptome?

Autoren: **Stefan Schöniger, WP/StB, Heike Snellen** und **Dr. Andreas Tschöpel, CVA/CEFA/CIIA**

Die diesjährige Ausgabe der jährlich erscheinenden KPMG-Kapitalkostenstudie steht unter dem Motto »Unvorhersehbarkeit steigt! – Zinsen auch? Was sind Ursachen, was sind Symptome?«. Die Studie beleuchtet u. a. den Einfluss erhöhter Unsicherheiten und flankierender Zins- und Inflationsentwicklungen auf Geschäftsmodelle, Planungsrechnungen und langfristige Renditeerwartungen (Kapitalkosten) anhand branchenspezifischer Analysen.

Die Abfolge von Krisen, die sich in immer kürzeren Abständen ereignen und negative wirtschaftliche Folgen nach sich ziehen, hat nach der Covid-19-Pandemie mit dem russischen Angriffskrieg gegen die Ukraine im vergangenen Jahr angehalten und setzt sich aktuell mit dem Krieg in Israel fort. Eine mittelfristige Analyse der großen regionalen Wirtschaftsräume und der Inflations- und Zinsentwicklungen zur Prognose ihrer zukünftigen wirtschaftlichen Entwicklungen wird durch diese vielen Krisen zunehmend komplexer. Eine Vielzahl an sich teilweise überschneidenden Sondereffekten tritt auf. Dem Motto der Studie folgen auch die begleitenden Schwerpunktthemen:

- Wachsende Divergenz? Hypothesen zur unterschiedlichen Entwicklung der globalen Wirtschaftsräume
- Entfesselte Inflation? Die Interaktion der Zentralbanken mit den Kapitalmärkten
- Navigieren in zunehmender Unsicherheit? Entwicklung von Renditeerwartungen in turbulenten Zeiten

1. Ausgewählte Ereignisse im Detail

1.1. WACC

Nach einem leichten Anstieg der durchschnittlich gewichteten Kapitalkosten (WACC)¹ im vergangenen Jahr von 6,6 auf 6,8 Prozent ist im aktuellen Erhebungszeitraum ein signifikanter Anstieg auf 7,9 Prozent zu beobachten. Dieser Anstieg spiegelt sich auch in den einzelnen Branchen wider.

Ähnlich wie im Vorjahr sind die höchsten gewichteten Kapitalkosten in den Sektoren Technology (9,2 Prozent), Automotive (8,3 Prozent) sowie Industrial Manufacturing (8,1 Prozent) zu verzeichnen. Damit sind weiterhin die Branchen betroffen, in denen sich politische Vorgaben und technologiebedingte Veränderungen der Geschäftsmodelle besonders auswirken.

Im Vergleich zum Vorjahr sind die deutlichsten Anstiege des WACC in den Sektoren Real Estate (+ 1,7 Prozentpunkte), Media & Telecommunications (+ 1,3 Prozentpunkte) und Consumer Markets (+ 1,3 Prozentpunkte) zu beobachten. Keine Branche verzeichnet hingegen einen Rückgang des WACC.

1 Weighted Average Cost of Capital



INFORMATIONEN ZUR STUDIE

Kapitalkostenstudie 2023

Im Oktober 2023 wurde die 18. Auflage der Kapitalkostenstudie von KPMG veröffentlicht. Die Studie stellt – wie in den Voraufgaben – aktuelle Entwicklungen bei der Erstellung von Planungsrechnungen und der Ableitung von Kapitalkosten sowie deren Relevanz für Unternehmenswerte und Unternehmenswertentwicklungen dar. Die diesjährige Resonanz zeigt erneut die hohe praktische Relevanz der jährlichen Kapitalkostenstudie. Insgesamt haben 322 Unternehmen an der Studie teilgenommen. Darunter sind 240 Unternehmen mit Sitz in Deutschland, wobei 65 Prozent der DAX40-Unternehmen vertreten sind.

Die Befragung der Unternehmen erfolgte zwischen April und Juli 2023. Die in der Studie abgebildeten Konzernabschlusstichtage lagen zwischen dem 30.9.2022 und dem 30.6.2023.

Die Erhebung der empirischen Informationen orientiert sich weiterhin am IFRS Impairment Test, da sich die finanziellen Auswirkungen von Entscheidungen auch sachgerecht in der Rechnungslegung widerspiegeln müssen. Der Impairment Test und die mit ihm verbundenen Bewertungen sind für alle IFRS-Anwender obligatorisch.

Die Studie umfasst unverändert umfangreiche Analysen nach Branchen und Teilbranchen sowie Auswertungen nach Familien- und Nicht-Familienunternehmen. Die wesentlichen Ergebnisse der Studie stellen wir in diesem Beitrag vor. Weitergehende Ausführungen und Analysen zu Fragestellungen rund um Planungsrechnungen, Kapitalkosten, Inflation und ESG (Environmental, Social, Governance) finden sich in der Kapitalkostenstudie 2023. Diese können Sie über diesen [Link](#) einsehen bzw. herunterladen. Wie in den Vorjahren haben Sie dort mit dem *Kapitalkostenstudie-2023-Tableau* auch interaktive Auswertungsmöglichkeiten. Das gibt Ihnen die Möglichkeit, die für Ihr Unternehmen und/oder Ihre Branche relevanten Parameter individuell zusammenzustellen und damit spezifische Auswertungen vorzunehmen. Einen umfassenden Überblick über die Entwicklung der Kapitalkosten der letzten zehn Jahre kann über diesen [Link](#) abgerufen werden: *KPMG Valuation Data Source*.

Abbildung 1: **Durchschnittlich verwendeter WACC (nach Unternehmenssteuern) nach Branchen**
(Angaben in Prozent)

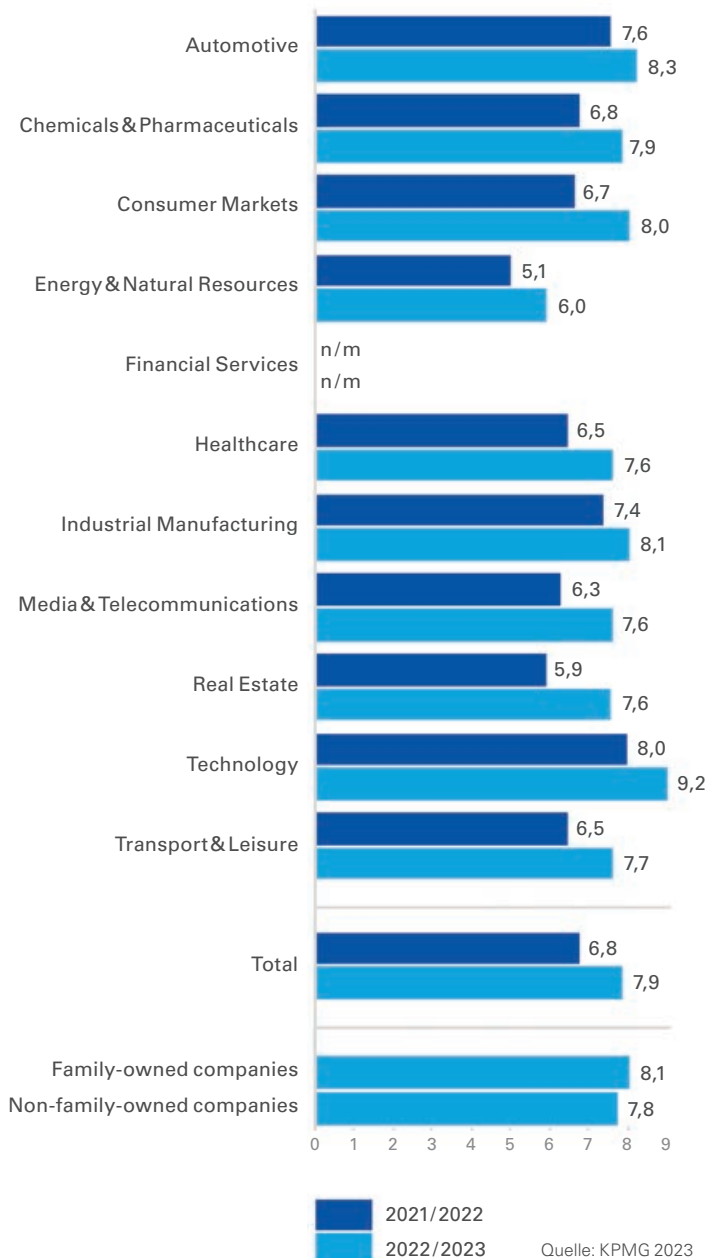
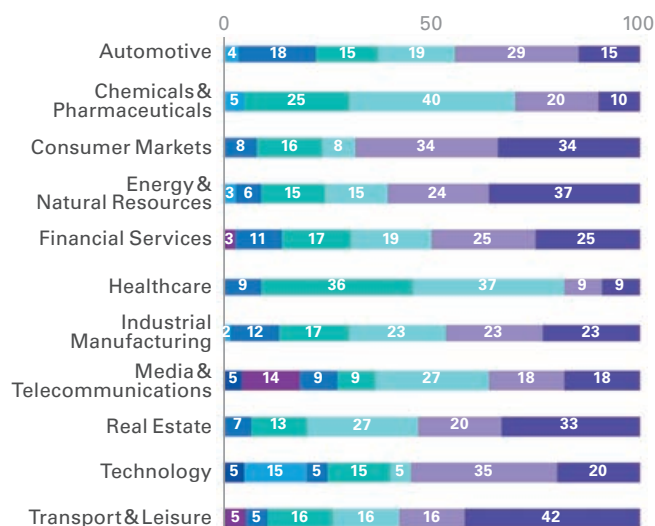


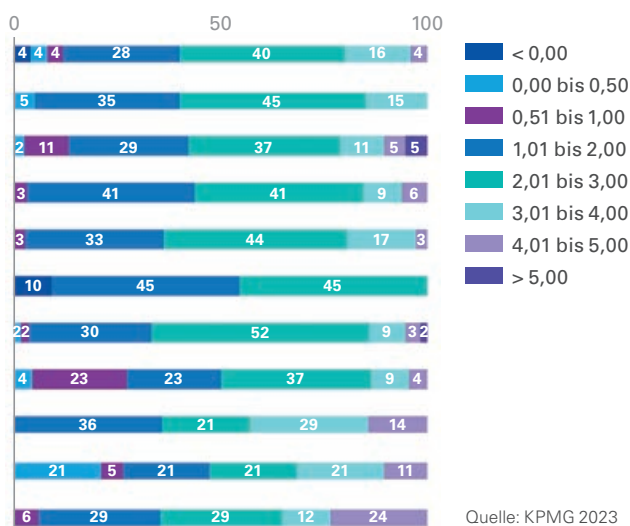
Abbildung 2

Kurzfristige unternehmensspezifische Inflationserwartungen

(Angaben in Prozent)

**Mittel- / langfristige unternehmensspezifische Inflationserwartungen**

(Angaben in Prozent)



Quelle: KPMG 2023

1.2. Erhöhte Unsicherheit und anhaltend hohe Inflationsraten

Die Prognose der zukünftigen wirtschaftlichen Entwicklungen in großen regionalen Wirtschaftsräumen wird zunehmend anspruchsvoller aufgrund der Komplexität, die durch verschiedene Krisen wie die Covid-19-Pandemie, geopolitische Spannungen, ökologische Herausforderungen und gestiegene Zinsbelastungen entsteht. Diese Krisen führen zu einer Überlagerung von zahlreichen Sondereffekten. Ein bereits in früheren Ausgaben unserer Kapitalkostenstudie angesprochener Aspekt – die Bewegung der Weltwirtschaft hin zu einem Zustand, in dem neue Krisen auftreten, bevor die Auswirkungen vorheriger Krisen gelöst sind – hat sich verstärkt. Dies hat zur Folge, dass negative Effekte kumulieren und zu steigender gesamtwirtschaftlicher Unsicherheit führen. Etwa 70 Prozent der teilnehmenden Unternehmen haben angegeben, dass wirtschaftliche Unsicherheit sich nachteilig auf ihre Geschäftsplanung auswirkt. Dennoch sehen die meisten Unternehmen dies nicht als Anlass, den Planungsprozess zu verändern.

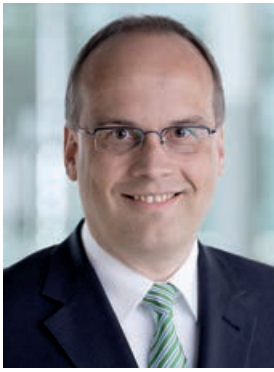
Inflationsraten auf Rekordniveau haben zuletzt die allgemeine wirtschaftliche Unsicherheit noch verstärkt. Im aktuellen Erhebungszeitraum erwartet die Mehrheit der teilnehmenden Unternehmen unternehmensspezifische Inflationsraten, die kurzfristig deutlich oberhalb des mittelfristigen, konsumorientierten Inflationsziels der Europäischen Zentralbank von 2,0 Prozent liegen. Als Hauptgründe hierfür werden höhere Ener-

giepreise, Rohstoffknappheit und geopolitische Krisen wie der russische Angriffskrieg gegen die Ukraine genannt. Erkennbar ist, dass die kurzfristigen Inflationserwartungen zwischenzeitlich einerseits rückläufig sind, sich die langfristigen Inflationserwartungen allerdings – gemessen am Inflationsziel der Zentralbanken – auf signifikant höherem Niveau verfestigen.

1.3. ESG weiterhin im Fokus

In den letzten Jahren hat sich die Berücksichtigung der ESG-Faktoren für Unternehmen, Mitarbeitende und Anteilseigner zu einem entscheidenden Erfolgsfaktor in allen Branchen entwickelt. ESG umfasst eine Vielzahl von ökologischen, ökonomischen, sozialen und politischen Themen und Herausforderungen. Das Interesse sowohl interner als auch externer Stakeholder am Einfluss des Geschäftsmodells eines Unternehmens auf die Gesellschaft und die Umwelt wird zunehmend größer. Darüber hinaus erhöhen gesetzliche Anpassungen wie der Europäische Green Deal, die EU-Taxonomieverordnung, die Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) und zuvor schon die Non-Financial Reporting Directive (NFRD) den Handlungsdruck auf Unternehmen.

Die aktuellen Studienergebnisse zeigen, dass bei einer Vielzahl der Unternehmen die Auswirkungen von ESG-Themen auf die zukünftige Geschäftsentwicklung weiterhin einen hohen Stellenwert einnehmen, wobei die Bedeutung von ESG je nach Branche variiert. Im Vergleich zum Vorjahr ist jedoch eine leichte Abnahme



Stefan Schöniger, WP/StB, Partner, Deal Advisory – Valuation, KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Hamburg, Tätigkeits-schwerpunkte sind gutachtliche Unternehmens-bewertungen, insbesondere im Rahmen (gesellschafts-)rechtlicher Strukturmaßnahmen nach Aktien- und Umwandlungsgesetz sowie Fairness Opinions im Rahmen öffentlichkeits-wirksamer Transaktionen.

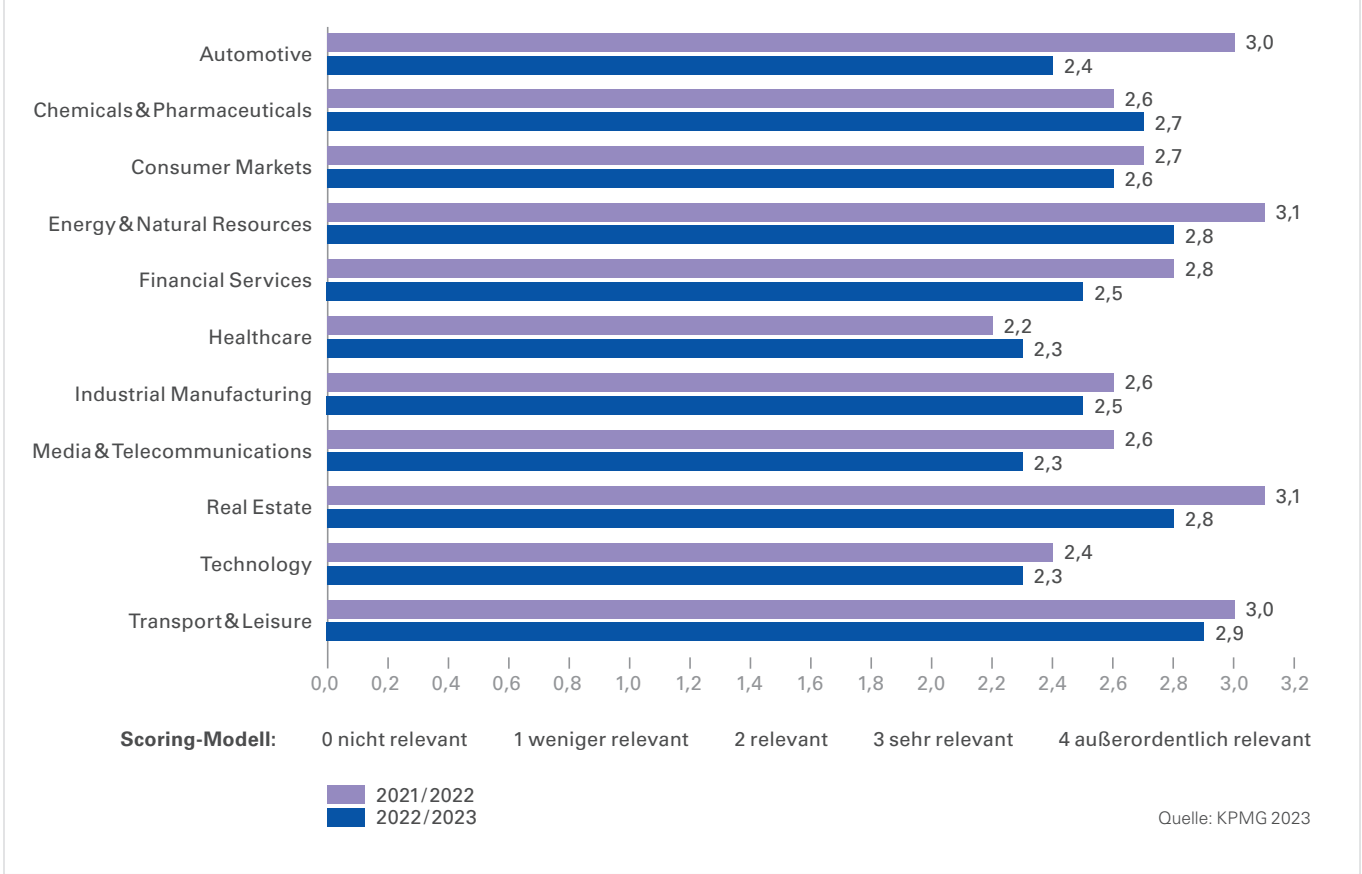


Heike Snellen, Director, Deal Advisory – Valua-tion, KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Düsseldorf, Tätigkeitsschwerpunkte sind die Analyse von jungen, innovativen Geschäftsmodel-len sowie der Umgang mit den damit einher-gehenden Herausforderungen bei der Umsetzung in transaktionsbezogene, rechnungslegungs-bezogene sowie gutachtliche Unternehmens-bewertungen.



Dr. Andreas Tschöpel, CVA/CEFA/CIIA, Partner, Deal Advisory – Valuation, KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Berlin, Mitglied des Fachausschusses für Unternehmens-bewertung und Betriebswirtschaft (FAUB) und Mitglied des Vorstands des EACVA e.V., Tätig-keitsschwerpunkte sind die Konzeptionierung wertorientierter Steuerungssysteme sowie Risiko- und Portfolioanalysen unter Verwendung von Simulationsmodellen in strategischen und objektivierten Unternehmensbewertungen.

Abbildung 3: Relevanz von ESG-Themen nach Branchen
Gesamt(-Scoring)



der Bedeutung von ESG-Themen in den meisten Branchen, insbesondere im Automobilsektor, zu erkennen. Ob dies darauf zurückzuführen ist, dass angesichts der verschiedenen Krisensituationen andere Themen

im Vordergrund stehen oder dies auf bereits implementierte Maßnahmen zurückzuführen ist, bleibt zu beobachten.

1.4. Fazit

Die bereits in vergangenen Ausgaben unserer Kapitalkostenstudie beschriebene Entwicklung, dass sich die globale Weltwirtschaft weiterhin einem Zustand nähert, in dem neue Krisen entstehen, bevor die Auswirkungen vorheriger Krisen aufgelöst wurden, hat sich tendenziell verstärkt. Negative Effekte können daher kumulieren. Die Beurteilung der konkreten Wirksamkeit von Maßnahmen von Zentralbanken und Regierungen wird hierdurch zusätzlich erschwert; der Spielraum für Maßnahmen wird begrenzt.

Klar erkennbar hingegen sind die Auswirkungen der stark expansiven Geldpolitik der Zentralbanken seit 2008, die seit dem Jahr 2021 zu einem signifikanten Anstieg der weltweiten Inflation geführt haben. Als Reaktion hierauf haben die Zentralbanken ihre langjährigen Niedrigzinspolitiken aufgeben müssen. Unternehmen und Marktteilnehmer sehen sich in einem weiter herausfordernden Umfeld somit zusätzlich mit gestiegenen Zinsen konfrontiert.

Das derzeit volatile Marktumfeld führt zu einer erhöhten Unsicherheit in der Unternehmensplanung. Steigende Kosten aufgrund von Inflation und begrenzte Spielräume für Preisanpassungen sowie wachsende Zinsbelastungen können die Profitabilität von Unternehmen in bestimmten Sektoren erheblich beeinträchtigen. Für fundierte Entscheidungen ist es weiterhin besonders empfehlenswert, bei der Ableitung der erwarteten Unternehmens-Cashflows auf Szenario- und Simulationsanalysen zu setzen.

Im Rahmen von Unternehmensbewertungen wird regelmäßig auf Kapitalmarktdaten zurückgegriffen. Aufgrund erhöhter Unsicherheiten empfiehlt es sich, (irrationale) Über- oder Unterschätzungen der Märkte zu analysieren, um eine unreflektierte Übertragung möglicher Überreaktionen der Märkte auf Bewertungskalküle zu vermeiden. Im momentanen Umfeld muss sowohl auf die impliziten Inflationserwartungen als auch auf die Risikoeinschätzungen der Marktteilnehmer fokussiert werden. Wir empfehlen daher ein fortlaufendes Monitoring der Kapitalmarktparameter. Die Entwicklung der von uns regelmäßig erhobenen bewertungsrelevanten Kapitalmarktparameter können über folgenden Link abgerufen werden: *KPMG Valuation Data Source*.

Daneben sollte das Thema ESG nicht aus dem Blick geraten – trotz der festgestellten Bedeutungsabnahme: Unternehmen sind zunehmend gefordert, sich mit ESG-Fragestellungen zu befassen und ein aussagekräftiges ESG-Reporting zu erstellen, um den Ansprüchen interner und externer Stakeholder gerecht zu werden.

Weitere Ergebnisse der Studie im Überblick

Planungshorizont: Die Ergebnisse der Studie zeigen, dass der Trend im Vergleich zur Studie im Vorjahr hin zu kürzeren Planungshorizonten geht. Ursachen für diese Entwicklung könnten erhebliche Planungsunsicherheiten aufgrund von geopolitischen Krisen sowie hohe Inflationsraten und steigende Zinsen sein.

Wachstumserwartungen: Das aktuelle Marktumfeld ist von erhöhter Unsicherheit geprägt. Dies wirkt sich sehr unterschiedlich auf die Wachstumserwartungen an Umsatz und EBIT² aus. Insgesamt ist das erwartete durchschnittliche Umsatzwachstum um 0,1 Prozentpunkte auf 5,6 Prozent gesunken, während das erwartete durchschnittliche EBIT-Wachstum um 3,0 Prozentpunkte auf 9,4 Prozent gestiegen ist. Die höchsten EBIT-Wachstumserwartungen sind in den Bereichen Technology, Chemicals & Pharmaceuticals sowie Transport & Leisure zu verzeichnen.

Planungsunsicherheit: Verlässliche Prognosen werden aufgrund der zunehmend kurzfristig aufeinanderfolgenden Krisen mit entsprechend negativen wirtschaftlichen Auswirkungen immer schwieriger. Rund 70 Prozent der teilnehmenden Unternehmen haben angegeben, dass sich die zunehmende wirtschaftliche Unsicherheit negativ auf ihre Geschäftsplanung auswirkt.

2 Ergebnis vor Zinsen und Steuern

Basiszinssatz: Im Erhebungszeitraum ist der von den teilnehmenden Unternehmen verwendete Basiszinssatz von 0,3 Prozent auf 1,9 Prozent gestiegen. Nach dem Erhebungszeitraum stieg der Basiszinssatz in Deutschland auf 2,5 Prozent per Ende September 2023 weiter an. In Österreich und der Schweiz beläuft sich der Basiszinssatz zu diesem Stichtag auf 2,96 Prozent bzw. 0,9 Prozent.

Marktrisikoprämie: Die von den teilnehmenden Unternehmen angesetzte Marktrisikoprämie hat sich gegenüber dem Vorjahr um 0,3 Prozentpunkte auf 6,9 Prozent reduziert. Mehr als die Hälfte der Studienteilnehmenden mit Sitz in Deutschland haben eine Marktrisikoprämie von über 7,0 Prozent angesetzt. Die gesunkene Marktrisikoprämie hat damit nur in geringem Umfang den Anstieg beim Basiszinssatz kompensiert. Die Marktrisikoprämie liegt in der Mitte der vom Fachausschuss für Unternehmensbewertung und Betriebswirtschaft (FAUB) des Instituts der Wirtschaftsprüfer (IDW) empfohlenen Bandbreite von 6,0 Prozent bis 8,0 Prozent.

Betafaktoren: Im Erhebungszeitraum lag der durchschnittliche unverschuldete Betafaktor aller teilnehmenden Unternehmen bei 0,85, was einem marginalen Rückgang von –0,01 im Vergleich zum Vorjahr entspricht. Die höchsten unverschuldeten Betafaktoren wurden in den Bereichen Technology (1,02) und Automotive (0,99) beobachtet. Energy & Natural Resources (0,59), Transport & Leisure (0,71) sowie Healthcare (0,74) weisen die niedrigsten unverschuldeten Betafaktoren auf.

Fremdkapitalkosten: Im Vergleich zum Vorjahr erhöhten sich die durchschnittlichen Fremdkapitalkosten korrespondierend mit der Entwicklung des Basiszinssatzes um 1,8 Prozentpunkte auf 3,8 Prozent. Der implizite durchschnittliche Credit Spread³ betrug in Deutschland während des Erhebungszeitraums 1,9 Prozent.

Impairment Test: Nach einem Rückgang der Anzahl an Unternehmen, die im vergangenen Jahr eine Wertberichtigung des Goodwills oder ihrer Vermögenswerte erfasst haben, zeigt die diesjährige Studie einen leichten Anstieg von Wertberichtigungen. Mögliche Ursachen für diesen Anstieg könnten in den wirtschaftlichen Auswirkungen der zahlreichen geopolitischen Krisensituationen sowie in den gestiegenen Zinsen und der Inflation liegen.

Triggering Event: Ein Drittel der teilnehmenden Unternehmen führte einen außerplanmäßigen Werthaltigkeitstest durch, der auf einem sog. Triggering Event basierte. Wie in unserer Vorjahresstudie bereits erwartet, hat die Zahl der durch Kapitalkosten verursachten Triggering Events infolge der gestiegenen Renditeerwartungen erheblich zugenommen.

Monitoring: Die überwiegende Zahl der Teilnehmenden hält ein wertorientiertes Monitoring der Investitionsentscheidungen weiterhin für wichtig und beobachtet dabei insbesondere eine Veränderung der Performance (Planung), jedoch weniger des Risikos (Renditeerwartungen / Kapitalkosten). Gegenüber dem Vorjahr ist der Anteil der Teilnehmenden, die überwiegend Veränderungen der Risiken betrachten, jedoch gestiegen.

3 Differenz zwischen Fremdkapitalzinssatz und risikolosem Basiszinssatz



Verschärfung des Lobbyregistergesetzes beschlossen

Mitte Oktober 2023 hat der Bundestag eine Verschärfung des Lobbyregistergesetzes beschlossen.¹ In das Lobbyregister müssen sich seit Anfang 2022 Interessenvertretungen gegenüber dem Bundestag und der Bundesregierung eintragen. Das Register ist öffentlich einsehbar und soll das Vertrauen der Öffentlichkeit in die Politik stärken.

Ziel der Neuerungen ist es, die Aussagekraft von Registereinträgen und Gegenständen der Einflussnahme zu erhöhen. Zudem wird der Anwendungsbereich des Gesetzes erweitert. Das Gesetz beinhaltet folgende wesentlichen Änderungen:

- Kontakte zu Ministerien sind bereits ab Referatsleiterebene in das Lobbyregister einzutragen.
- Offenzulegen ist auch, welches (aktuelle, geplante oder angestrebte) konkrete Gesetzgebungsverfahren – auf Bundes- oder EU-Ebene – Gegenstand der Interessenvertretung ist. Hochgeladen werden müssen außerdem die zugehörigen grundlegenden² Stellungnahmen und Gutachten der Interessenvertreter.
- Die Angaben über den für die Interessenvertretung eingesetzten finanziellen Aufwand sollen aussagekräftiger werden. So sollen bspw. Hauptfinanzierungsquellen aufgeschlüsselt nach Herkunft – wie z. B. wirtschaftliche Tätigkeit, Mitgliedsbeiträge, öffentliche Zuwendungen – angegeben werden.
- Die Transparenz bei Interessenvertretung im Auftrag Dritter soll verbessert werden: So müssen z. B. auch die Drittinteressen offengelegt werden. Klargestellt wird außerdem, dass Lobbyagenturen auch Drittstaaten als Auftraggeber angeben müssen.
- Ebenfalls erhöht werden soll die Transparenz beim Wechsel von Mandats- und Amtsträgern in Tätigkeiten der Interessenvertretung (»Drehtüreffekt«): Bei der Ausübung einer Interessenvertretung sollen daher aktuelle und frühere Ämter und Mandate genannt werden müssen.

Das Gesetz tritt am 1.3.2024 in Kraft. ←

¹ Der Entwurf des Gesetzes zur Änderung des Lobbyregistergesetzes (BT-Drucks. 20/7346 vom 20.6.2023) wurde am 19.10.2023 in der Fassung der Beschlussempfehlung des Ausschusses für Wahlprüfung, Immunität und Geschäftsordnung (BT-Drucks. 20/8828) angenommen. Der Bundesrat hat das Gesetz am 24.11.2023 gebilligt.

² Grundsätzlich sollen insbesondere solche Stellungnahmen und Gutachten sein, die wesentliche Argumente oder Positionen in Bezug auf konkrete Regelungsvorhaben enthalten.

OECD-Leitfäden aktualisiert – Nachhaltigkeit im Fokus

Im September 2023 wurden die überarbeiteten **OECD/G20-Principles zur Corporate Governance** veröffentlicht. Die Erstfassung des Regelwerks stammt aus dem Jahr 1999, letztmals überarbeitet wurde es 2015. Die unverbindlichen Grundsätze sollen vor allem politischen Entscheidungsträgern bei der Evaluierung und Verbesserung des Corporate Governance-Rahmens helfen. Sie stellen außerdem eine Orientierungshilfe für Marktteilnehmer dar, die an der Entwicklung einer guten Corporate Governance beteiligt sind. Sie sollen das Vertrauen und die Integrität des Markts, die wirtschaftliche Effizienz und die finanzielle Stabilität fördern. Die Überarbeitung hatte zwei Hauptziele: die nationalen Bemühungen um einen verbesserten Kapitalmarktzugang zu verbessern und eine Corporate Governance voranzubringen, welche die Nachhaltigkeit und Widerstandsfähigkeit von Unternehmen fördert. Daher wurde u. a. ein eigenes Kapitel »Nachhaltigkeit und Widerstandsfähigkeit« aufgenommen.

Ebenfalls im September 2023 wurden die aktualisierten **OECD-Leitsätze für multinationale Unternehmen zu verantwortungsvollem unternehmerischem Handeln** verabschiedet. Die letzte Überarbeitung des erstmals im Jahr 1976 veröffentlichten Regelwerks fand 2011 statt. Bei den sehr generisch gehaltenen Leitlinien handelt es sich um gemeinsame Empfehlungen der Regierungen der Mitgliedstaaten an multinationale Unternehmen. Ziel der Leitlinien ist, »den Beitrag der Wirtschaft zur nachhaltigen Entwicklung zu stärken und negativen Auswirkungen unternehmerischer Tätigkeiten auf die Menschen, den Planeten und die Gesellschaft zu begegnen«.³ Die Umsetzung der Leitlinien soll durch von den Regierungen eingerichteten Nationalen Kontaktstellen für verantwortungsvolles unternehmerisches Handeln vorangetrieben werden, die auch als Beschwerdestelle bei möglichen Verstößen fungieren. In Deutschland ist die Kontaktstelle beim Bundesministerium für Wirtschaft und Klimaschutz angesiedelt. Der Schwerpunkt der Neuerungen liegt auf einer (verstärkten) Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsaspekten und einer Ausweitung von Sorgfaltspflichten in Bezug auf Technologien und Datenerhebung und -nutzung sowie Korruption. Zudem wurden die Bestimmungen zu den Nationalen Kontaktstellen nachgeschärft. Trotz der Unverbindlichkeit erwartet die Bundesregierung von deutschen oder in Deutschland tätigen Unternehmen eine Beachtung der Leitsätze.

Weitere Informationen sind online auf der Internetseite der OECD und des BMWK erhältlich unter <https://www.oecd-ilibrary.org/bzw.https://www.bmwk.de/>. ←

³ So das Vorwort der Leitsätze



Schwellenwerte für Unternehmensgrößen- klasse angehoben – Auswirkungen u. a. auf Prüfungspflicht und Anwendung der CSRD

Die in der EU-Rechnungslegungsrichtlinie festgelegten Schwellenwerte für die Bestimmung der Größenkategorie eines Unternehmens sollen angehoben werden. Hierzu hat die EU-Kommission Mitte Oktober 2023 einen Delegierten Rechtsakt zur Änderung der EU-Rechnungslegungsrichtlinie angenommen.⁴ Die Anhebung der Schwellenwerte hat u. a. Auswirkungen auf die Möglichkeit, Erleichterungen bei der Aufstellung des Jahresabschlusses und Lageberichts in Anspruch zu nehmen, auf die Prüfungspflicht der Unternehmen durch einen Abschlussprüfer sowie die Verpflichtung zur Nachhaltigkeitsberichterstattung nach der Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD).

Die bisherigen monetären Schwellenwerte »Bilanzsumme« und »Umsatzerlöse« werden inflationsbereinigt und damit um ca. 25 Prozent erhöht.⁵ Ebenso werden die Schwellenwerte für die größenabhängige Befreiung von der Konzernrechnungslegungspflicht um 25 Prozent heraufgesetzt.⁶

Im Einzelnen ergeben sich folgende Änderungen für Unternehmen:

	Kleinst- unternehmen	Kleine Unternehmen	Mittelgroße Unternehmen	Große Unternehmen
Bilanzsumme	≤ 450.000 EUR (bislang: ≤ 350.000 EUR)	Mitgliedstaaten- wahlrecht bis zu ≤ 7,5 Mio. EUR ⁷ (bislang in Deutschland: ≤ 6 Mio. EUR)	≤ 25 Mio. EUR (bislang: ≤ 20 Mio. EUR)	> 25 Mio. EUR (bislang: > 20 Mio. EUR)
Umsatzerlöse	≤ 900.000 EUR (bislang: 700.000 EUR)	Mitgliedstaaten- wahlrecht bis zu ≤ 15 Mio. EUR ⁸ (bislang in Deutschland ≤ 12 Mio. EUR)	≤ 50 Mio. EUR (bislang: ≤ 40 Mio. EUR)	> 50 Mio. EUR (bislang: > 40 Mio. EUR)

Die EU-Mitgliedstaaten müssen die Änderungen innerhalb von zwölf Monaten nach Inkrafttreten der Richtlinie in nationales Recht transformieren. Die neuen Schwellenwerte sollen erstmals auf Geschäftsjahre anwendbar sein, die nach dem 31.12.2023 beginnen. Mitgliedstaaten können bestimmen, den Anwendungszeitpunkt auf den 31.12.2022 vorzuziehen.⁹ Ob Deutschland das Wahlrecht ausüben wird, ist noch offen. ←

4 Delegierte Richtlinie (EU) [...] der Kommission vom 17.10.2023 zur Änderung der Richtlinie 2013/34/EU des Europäischen Parlaments und des Rates durch Anpassung der Größenkriterien für Kleinunternehmen und für kleine, mittlere und große Unternehmen oder Gruppen; EU-Parlament und Rat hatten zwei Monate Zeit, Einwände zu erheben.

5 §§ 267 f. HGB

6 § 293 HGB

7 Schwellenwerte können von den Mitgliedstaaten von ≤ 5 Mio. EUR bis zu 7,5 Mio. EUR festgesetzt werden.

8 Schwellenwerte können von den Mitgliedstaaten von ≤ 10 Mio. EUR bis zu 15 Mio. EUR festgesetzt werden.

9 In Deutschland ist eine Änderung von §§ 267 f. HGB und § 293 HGB erforderlich; zum Mitgliedstaatenwahlrecht in Bezug auf kleine Unternehmen siehe in der Tabelle.

EU-Verordnung soll Qualität der ESG-Ratings verbessern

Wie bereits im Aktionsplan Sustainable Finance von 2021 angekündigt, soll die Zuverlässigkeit, Vergleichbarkeit und Transparenz von ESG-Ratings verbessert werden. Hierzu hat die EU-Kommission im Juni 2023 den Entwurf einer Verordnung über die Transparenz und Integrität von ESG-Rating-Tätigkeiten vorgelegt.¹⁰

Vor dem Hintergrund der wachsenden Bedeutung von ESG-Ratings für das Funktionieren der Kapitalmärkte und das Vertrauen der Anleger in nachhaltige Produkte soll die Qualität der Information über ESG-Ratings verbessert werden, indem

- die Transparenz der Merkmale und Methoden von ESG-Ratings erhöht wird und
- mehr Klarheit über die Tätigkeit von ESG-Rating-Anbietern hergestellt wird und das Risiko von Interessenkonflikten auf der Ebene der ESG-Rating-Anbieter vermieden wird.

Nicht geplant ist eine Harmonisierung der Methoden für die Berechnung von ESG-Ratings. Die Neuerungen sollen auf ESG-Ratings Anwendung finden, die von in der EU tätigen ESG-Rating-Anbietern abgegeben und veröffentlicht oder an Unternehmen¹¹ oder Behörden weitergegeben werden. Sie soll in der zweiten Hälfte des Jahres 2024 in Kraft treten. ←

10 Vorschlag für eine Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates über die Transparenz und Integrität von Rating-Tätigkeiten in den Bereichen Umwelt, Soziales und Governance vom 13.6.2023, COM(2023) 314 final

11 Finanzunternehmen in der EU und Unternehmen, die in den Anwendungsbereich der Rechnungslegungsrichtlinie (2013/34/EU) fallen

Sektorspezifische European Sustainability Reporting Standards (ESRS) sollen verschoben werden

Um die Vergleichbarkeit und Qualität der Nachhaltigkeitsberichterstattung zu verbessern, werden Unternehmen infolge der Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) zur Nutzung von einheitlichen Berichtsstandards verpflichtet, die u. a. die zu berichtenden Informationen und die Art der Berichterstattung (z. B. Aufbau des Berichts) konkretisieren. Diese European Sustainability Reporting Standards (ESRS) lassen sich in sektorunabhängige und sektorspezifische Standards sowie solche für Drittstaatenunternehmen unterteilen. Die sektorunabhängigen ESRS wurden Ende Juli 2023 von der EU-Kommission verabschiedet.

Die sektorspezifischen sowie die ESRS für Drittstaatenunternehmen sollen gegenwärtig bis zum 30.6.2024 erlassen werden. Ende Oktober 2023 hat die EU-Kommission eine Konsultation darüber gestartet, die Frist für den Erlass dieser Standards um zwei Jahre auf Ende Juni 2026 zu verschieben. Hierfür ist eine Änderung der Rechnungslegungsrichtlinie in der Fassung der CSRD erforderlich.¹² Der Vorstoß ist Teil der Selbstverpflichtung der EU-Kommission, die aus Berichtspflichten entstehenden Belastungen der Unternehmen um 25 Prozent zu verringern, ohne dabei die jeweiligen politischen Ziele zu untergraben.¹³

Die Konsultationsfrist endete am 19.12.2023. Weitere Informationen sind online auf der Internetseite der EU-Kommission erhältlich unter https://ec.europa.eu/info/law/better-regulation/have-your-say/initiatives/14012-Postponement-of-deadlines-within-the-Accounting-Directive-for-the-adoption-of-certain-ESRS_en.

¹² Vgl. Vorschlag der EU-Kommission für einen Beschluss des Europäischen Parlaments und des Rates zur Änderung der Richtlinie 2013/34/EU im Hinblick auf die Fristen für den Erlass der Standards für die Nachhaltigkeitsberichterstattung für bestimmte Sektoren und bestimmte Unternehmen aus Drittstaaten vom 17.10.2023, COM(2023) 596 final

¹³ Vgl. hierzu Mitteilung der Kommission an das Europäische Parlament, den Rat, den Europäischen Wirtschafts- und Sozialausschuss und den Ausschuss der Regionen vom 16.3.2023 – Langfristige Wettbewerbsfähigkeit der EU: Blick über 2030 hinaus, COM(2023) 168 final

Erhöhung des Frauenanteils in Vorständen – es geht langsam voran



Der Frauenanteil in den 160 Vorständen im DAX, MDAX und SDAX nimmt weiter zu – wenn auch nur langsam. 18 weitere Jahre würde es mit dem durchschnittlichen Tempo der vergangenen fünf Jahre noch dauern, bis eine paritätische Besetzung erreicht werden würde. Zu diesem Ergebnis kommt die diesjährige Auswertung der AllBright Stiftung. Im DAX gebe es nur noch zwei Unternehmen, die einen rein männlichen Vorstand hätten; im Vorjahr seien dies noch sieben gewesen. Den stärksten Anstieg verzeichnete der MDAX: Hier nahm der Frauenanteil – nachdem er im Vorjahr leicht zurückgegangen war – um 5,3 Prozentpunkte zu. Zum ersten Mal gebe es mehr Unternehmen (rund 59 Prozent), die mindestens eine Frau im Vorstand haben, als Unternehmen, bei denen dies nicht der Fall sei. Gut drei Viertel dieser Unternehmen habe allerdings nur eine einzige Frau im Vorstand.

Der Bericht der Stiftung enthält zudem ein Ranking der Unternehmen anhand ihres Frauenanteils in Vorstand und Aufsichtsrat.

Höherer Frauenanteil in Aufsichtsräten

Im DAX, MDAX und SDAX liege der Anteil weiblicher Aufsichtsratsmitglieder bei rund 36 Prozent. 35 Prozent der Unternehmen verfügen über einen Frauenanteil von mindestens 40 Prozent (Vorjahr: rund 28 Prozent).

Hohe Fluktuation, häufigere externe Rekrutierung von Frauen

Im vergangenen Jahr sei die Fluktuation in Vorständen überdurchschnittlich hoch gewesen: 19 Prozent der weiblichen und 18 Prozent der männlichen Vorstandsmitglieder hätten im Untersuchungszeitraum¹⁴ ihr Mandat aus unterschiedlichen Gründen abgegeben. Bei den neu rekrutierten Mitgliedern liege der Frauenanteil bei 37 Prozent (Vorjahr: 23 Prozent). Die neuen Mitglieder wurden zumeist in das Finanzressort berufen (Frauen: 33 Prozent; Männer 30 Prozent). Der Anteil der unternehmensintern beförderten männlichen Vorstandsmitglieder ist mit 49 Prozent etwas höher als derjenige unternehmensintern beförderter weiblicher Mitglieder (40 Prozent).

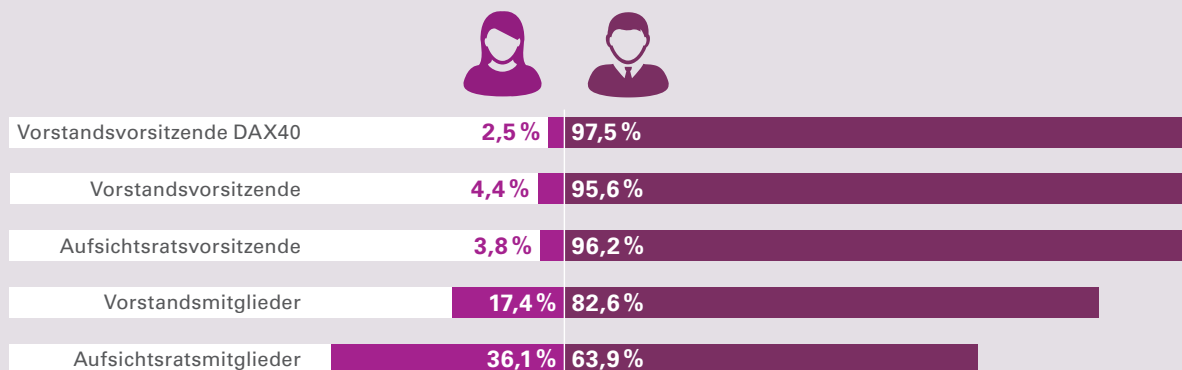
14 1.9.2022 bis 1.9.2023

Höchste Machtpositionen selten mit Frauen besetzt

Sowohl Vorstandsvorsitzende als auch Aufsichtsratsvorsitzende sind nur selten weiblich (siehe Abbildung 1).

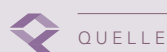
Abbildung 1: **Verteilung der Machtpositionen in den Unternehmen**

Anteile von Männern und Frauen in den Aufsichtsrats- und Vorstandspositionen der 160 deutschen Börsenunternehmen am 1.9.2023: Je höher und machtvoller die Position, desto seltener sind Frauen vertreten.



Nachholbedarf deutscher Unternehmen

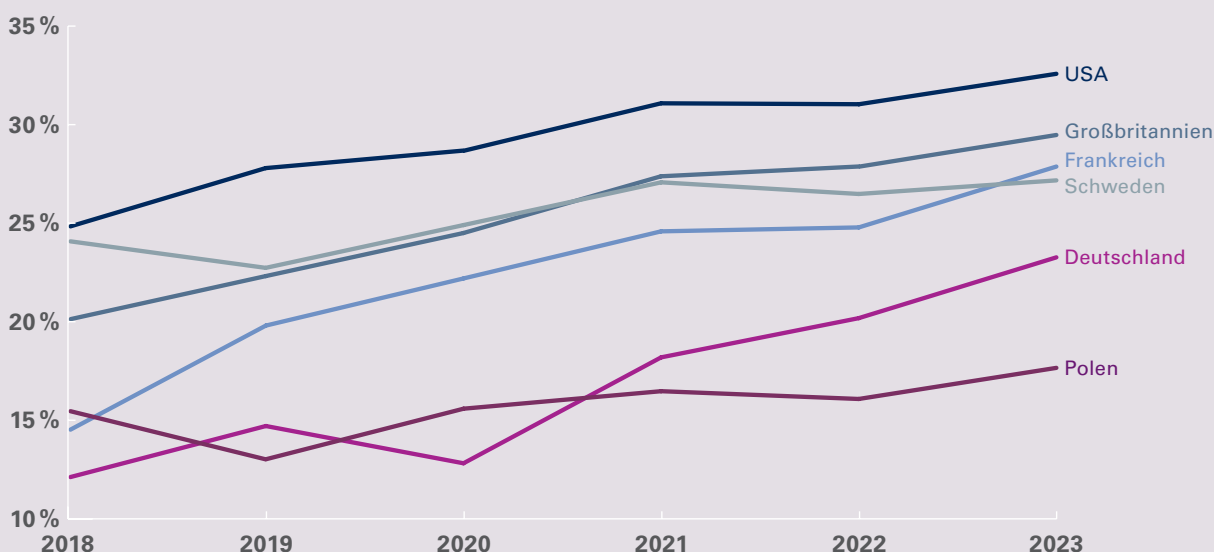
Im Vergleich zu Frankreich, dem Vereinigten Königreich, Schweden, Polen und den USA liegt Deutschland – bezogen auf den DAX – in Sachen Frauenanteil in Vorständen weiterhin auf dem vorletzten Platz. Auf dem ersten Platz liegen unverändert die USA, und das trotz schlechterer Familienförderung als in Deutschland (zur Platzierung der Länder siehe im Einzelnen Abbildung 2).



Quelle: AllBright Stiftung, Bericht
»Einsam an der Spitze«, September 2023,
online abrufbar unter
<https://www.allbright-stiftung.de/berichte>

Abbildung 2: **Entwicklung im internationalen Vergleich: Die USA liegen weiter deutlich vorn**

Entwicklung des Frauenanteils in den Vorständen der jeweils 40 größten Unternehmen (bis 2021: der jeweils 30 größten Unternehmen) in den nationalen Leitindizes seit 2018 in Prozent



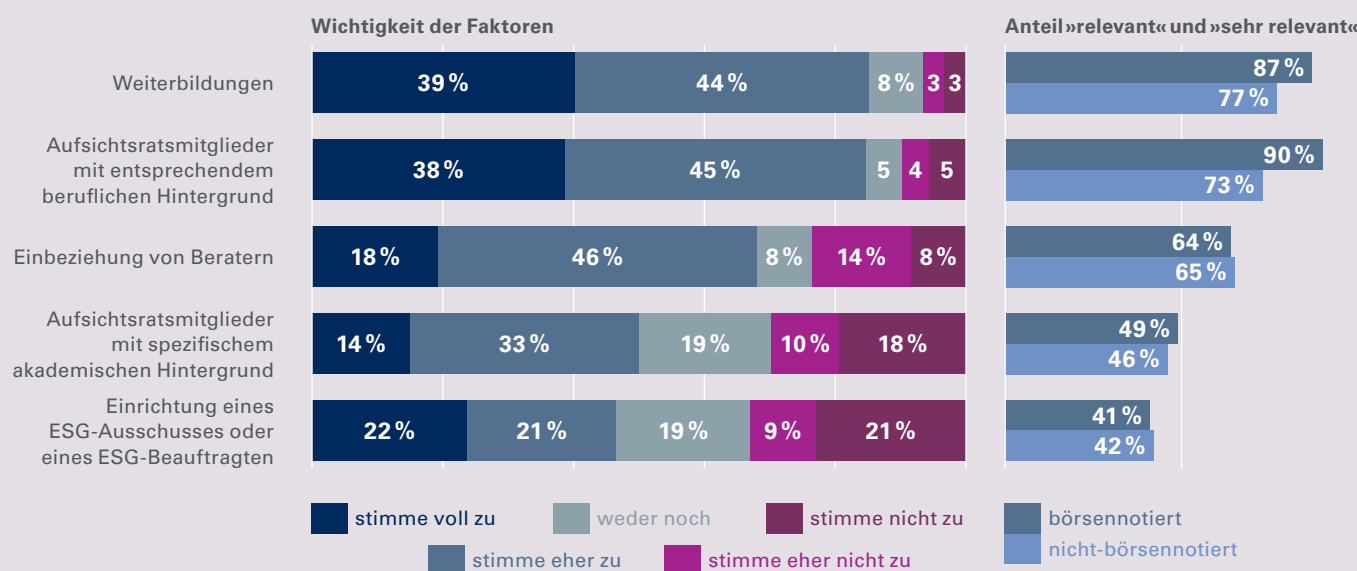
Aufsichtsratsmitglieder sehen eine Verbesserung ihrer Nachhaltigkeitskompetenz – Aufsichtsratsstudie 2023 von Hengeler Mueller und AdAR

Aufsichtsratsmitglieder schätzen die Bedeutung von Nachhaltigkeitskompetenz für den Aufsichtsrat höher als im vergangenen Jahr ein. Dies geht aus der diesjährigen Aufsichtsratsstudie von Hengeler Mueller und des Arbeitskreises deutscher Aufsichtsrat e.V. (AdAR) hervor. An der Befragung nahmen 161 Aufsichtsratsmitglieder teil.¹⁵ Die Empfehlung des Deutschen Corporate Governance Kodex, wonach das Kompetenzprofil auch Expertise über die für das Unternehmen bedeutsamen Nachhaltigkeitsfragen umfassen soll, sahen nun 69 Prozent der befragten Aufsichtsratsmitglieder für ihr Unternehmen als erfüllt an (Vorjahr: 51 Prozent). Als Mittel zur Erfüllung der Anforderungen an die Nachhaltigkeitsexpertise werden insbesondere Weiterbildungen, Gremienmitglieder mit entsprechendem beruflichen Hintergrund und die Einbeziehung von Beratern angesehen (siehe Abbildung 1). Rechtlich gesehen, stellt die Einbeziehung von Beratern nur begrenzt eine Möglichkeit dar, mangelnde Nachhaltigkeitsexpertise im Aufsichtsrat auszugleichen.¹⁶

Aus- und Fortbildung

Angesichts der gestiegenen Anforderungen an die Aufsichtsrats Tätigkeit gewinnt das Thema Aus- und Fortbildung der Mandatsträger zunehmend an Bedeutung. 44 Prozent der Befragten gaben an, dass die Aufsichtsratsmitglieder Aus- und Fortbildung eigenständig organisieren und auch bezahlen. 29 Prozent berichteten, dass sich die Unternehmen um Organisation und Kosten kümmern. Die übrigen 27 Prozent erklärten, dass die Kosten durch das Unternehmen übernommen werden, die Organisation dagegen eigenständig erfolgen muss.

Abbildung 1: Wie gedenkt Ihr Aufsichtsrat, die Anforderungen an die Nachhaltigkeitsexpertise künftig zu adressieren, bzw. wie erfüllt Ihr Aufsichtsrat die Vorgaben bereits?



15 49 Prozent der Unternehmen der befragten Aufsichtsratsmitglieder sind börsennotiert. 5 Prozent der Unternehmen haben einen Umsatz von mehr als 50 Mrd. EUR; 9 Prozent von 10 bis 50 Mrd. EUR; 27 Prozent von 1 bis 10 Mrd. EUR; 12 Prozent von 500 Mio. bis 1 Mrd. EUR; 32 Prozent von 50 bis 500 Mio. EUR und 16 Prozent von bis zu 50 Mio. EUR.

16 Siehe hierzu näher Gundel/Hönighaus/Kopp, in: Audit Committee Quarterly II/2023, S. 60 (64)

Qualifikationsmatrix

Eine Mehrzahl (56 Prozent) der befragten Aufsichtsräte gab an, dass »ihr« Aufsichtsrat bereits Erfahrungen mit der Erarbeitung und Veröffentlichung einer Qualifikationsmatrix gesammelt habe. Seit 2022 empfiehlt der Deutsche Corporate Governance Kodex die Veröffentlichung einer Qualifikationsmatrix für Aufsichtsräte.¹⁷ Die Qualifikationsmatrix wird häufig auf der Grundlage einer Selbsteinschätzung bearbeitet (siehe näher Abbildung 2).

Organisation der Aufsichtsratsarbeit – Aufsichtsratsbüro und Budget

In Bezug auf die Organisation des Aufsichtsrats gaben rund zwei Drittel der befragten Aufsichtsratsmitglieder an, dass ihr Unternehmen über kein Aufsichtsratsbüro verfüge. In den Fällen, in denen ein solches Büro besteht, leistet dieses logistische Unterstützung, übernimmt die Protokollführung, unterstützt den Aufsichtsrat bei seiner Berichterstattung und seiner Fortbildung und berät Mitglieder zu Sachthemen (siehe näher Abbildung 3).

Über ein eigenes Aufsichtsratsbudget verfügten 24 Prozent der Unternehmen der befragten Aufsichtsratsmitglieder.

Effizienzprüfung

Der Deutsche Corporate Governance Kodex empfiehlt, dass der Aufsichtsrat regelmäßig beurteilen soll, wie wirksam er insgesamt und seine Ausschüsse ihre Aufgaben erfüllen. 46 Prozent der Befragten erklärten, dass eine regelmäßige Überprüfung auf institutionalisierter Basis stattfindet. —————>

Abbildung 2: Von wem / wie wird die Qualifikationsmatrix im Aufsichtsrat vorbereitet und zusammengestellt?

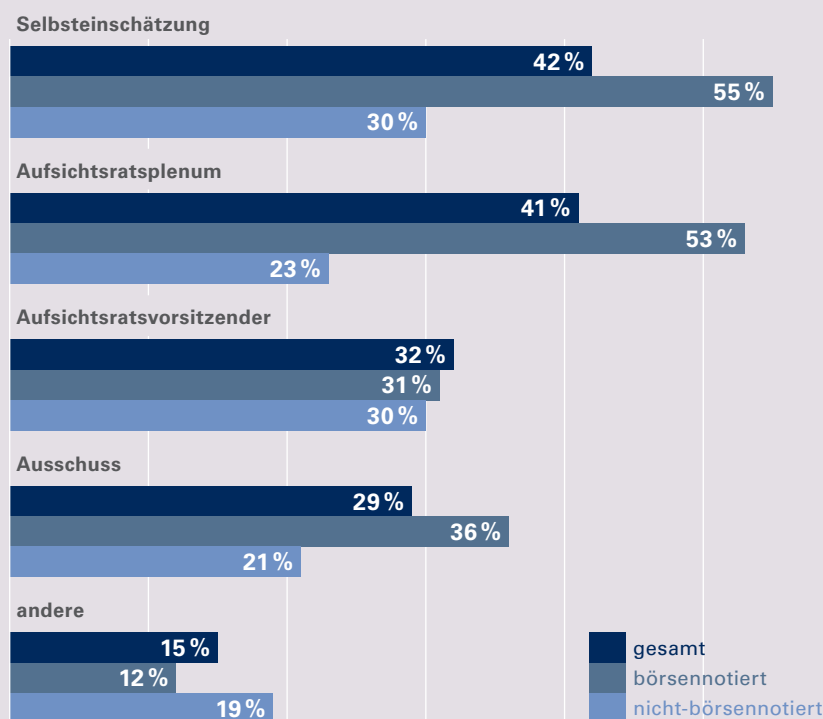
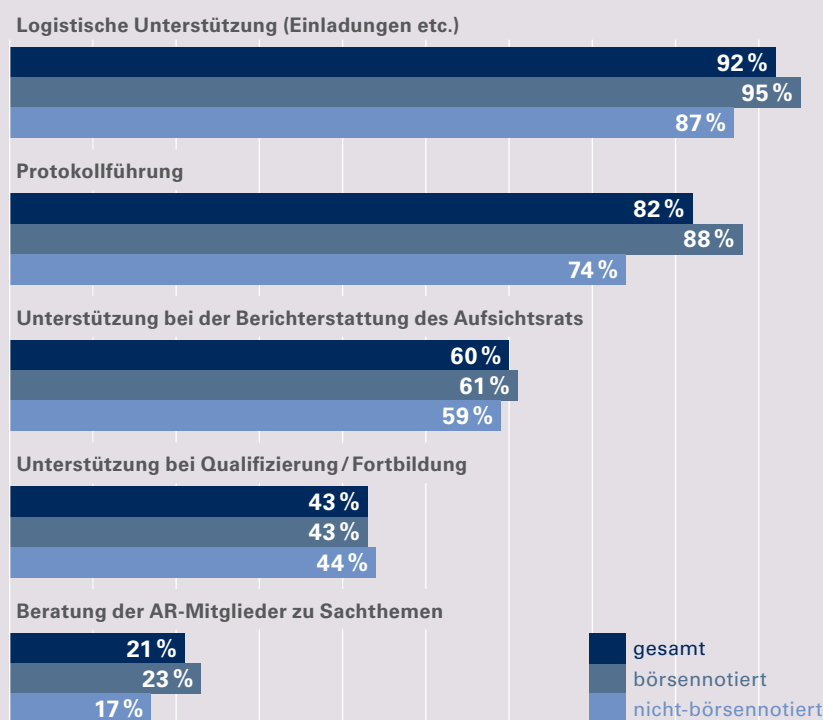


Abbildung 3: Welche Tätigkeiten übernimmt das Aufsichtsratsbüro in Ihrem Unternehmen?



¹⁷ Siehe näher hierzu Hendrik Schmidt, in: Audit Committee Quarterly III/2022, S. 44

Dies stellt einen starken Rückgang im Vergleich zum vorangegangenen Jahr dar (63 Prozent). Laut 31 Prozent findet eine Überprüfung nur unregelmäßig oder ad hoc statt. Weitere 12 Prozent gaben an, dass keine Selbstbeurteilung stattfindet. Große Unterschiede bestehen dabei zwischen börsennotierten und nicht börsennotierten Unternehmen (siehe näher Abbildung 4). In 67 Prozent der Fälle wird die Effizienzprüfung ohne externe Hilfe durchgeführt. Von der Mehrheit der befragten Aufsichtsräte wird die Prüfung nicht als bloße Pflichtübung angesehen (siehe näher Abbildung 5).

Abbildung 4: Inwieweit werden eigene Arbeits- und Entscheidungsprozesse im Aufsichtsrat regelmäßig überprüft? (In Prozent)

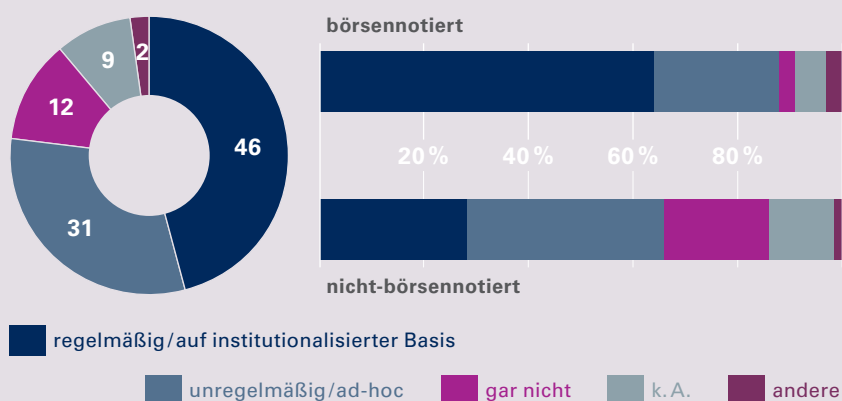
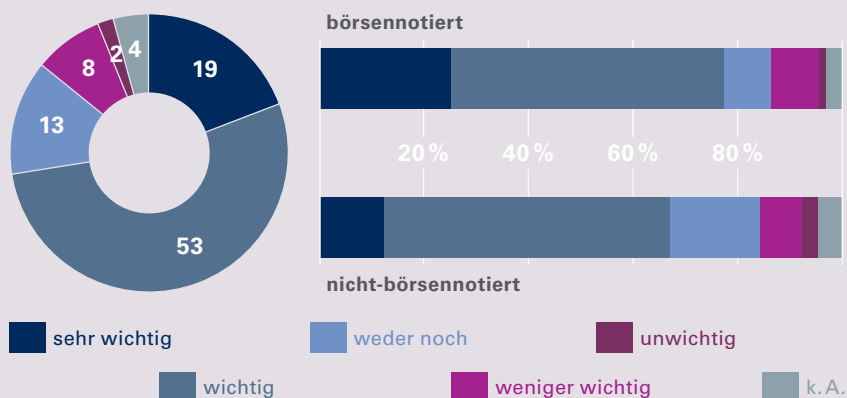


Abbildung 5: Wie schätzen Sie den Mehrwert von Effizienzprüfungen im Aufsichtsrat ein? (In Prozent)



QUELLE

Arbeitskreis deutscher Aufsichtsrat e.V. (AdAR) und Hengeler Mueller, Aufsichtsratsstudie 2023, September 2023, online abrufbar unter <https://hengeler-news.com/de/articles/aufsichtsratsstudie-2023>



Foto: ©ESMA

ESMA gibt Prüfungsschwerpunkte für Finanzberichte 2023 bekannt

Die Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (European Securities and Markets Authority, ESMA) hat Ende Oktober 2023 die gemeinsamen europäischen Prüfungsschwerpunkte¹⁸ für die anstehende Prüfungssaison veröffentlicht. Die zusammen mit den europäischen nationalen Enforcern, wie der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) in Deutschland, identifizierten Themen der Finanzberichterstattung sollten kapitalmarktorientierte Unternehmen und ihre Abschlussprüfer bei der Erstellung und Prüfung ihrer IFRS-Abschlüsse für 2023 besonders berücksichtigen.

Die diesjährigen gemeinsamen europäischen Prüfungsschwerpunkte für die **IFRS-Abschlüsse** 2023 sind:

1. Klimabezogene Angelegenheiten: Die ESMA fordert weiterhin Konsistenz zwischen den Informationen zu klimabezogenen Angelegenheiten im IFRS-Abschluss, wobei der Schwerpunkt auf klimabezogenen Verpflichtungen und Zielen liegt, wie z. B. der Reduzierung von Treibhausgasemissionen und Dekarbonisierungsplänen. Zudem betont sie die Offenlegung von Informationen über die angewandten Rechnungslegungsgrundsätze bezüglich Ansatz, Bewertung und Darstellung von Emissionshandelssystemen und Zertifikaten für erneuerbare Energien (einschließlich Informationen über die wichtigsten Bedingungen und die Art dieser Systeme). Des Weiteren erwartet sie weiterhin, dass Klimarisiken bei der Beurteilung einer Wertminderung von nichtfinanziellen Vermögenswerten berücksichtigt werden. Im Hinblick auf die zunehmende Verwendung von Stromabnahmeverträgen¹⁹ ist es nach Auffassung der ESMA erforderlich, dass die Emittenten Einzelheiten zu deren Merkmalen²⁰ sowie die angewandte Rechnungslegungsmethode²¹ angeben.

Hervorzuheben ist hierbei nach wie vor das IASB Educational Material »Effects of climate-related matters on financial statements«²², das sich mit den bestehenden Anforderungen der IFRS-Rechnungslegungsstandards im Zusammenhang mit den Auswirkungen von klimabezogenen Angelegenheiten auseinandersetzt. Darüber hinaus liefert der Ende Oktober 2023 veröffentlichte ESMA-Bericht »The Heat is On: Disclosures of Climate-Related Matters in the Financial

Statements«²³ zahlreiche praktische Beispiele, wie Emittenten ihre Angaben zu klimabezogenen Themen in IFRS-Abschlüssen verbessern können.

2. Makroökonomisches Umfeld: Die ESMA weist darauf hin, dass das aktuelle makroökonomische Umfeld²⁴ nicht nur bei den bilanzierten Finanzinstrumenten zu berücksichtigen ist, sondern es sich auch auf die Risikoposition der Emittenten auswirkt (z. B. [Re-]Finanzierungsrisiko und Liquiditätsrisiko). Des Weiteren erwartet sie, dass sich die aktuellen makroökonomischen Bedingungen²⁵ in der Bewertung des beizulegenden Zeitwerts durch die Emittenten²⁶ und in den offengelegten Informationen diesbezüglich widerspiegeln.

Darüber hinaus weist die ESMA noch auf die Bedeutung der im Jahr 2023 neu anzuwendenden Rechnungslegungsvorschriften hin:

- Anwendung von IFRS 17 *Versicherungsverträge*, insbesondere transparente Darstellung bezüglich Umsetzung des Standards
- Anwendung des IAS 12 Amendment: *International Tax Reform – Pillar Two Model Rules* (Die Anwendung steht allerdings noch unter dem Vorbehalt eines EU-Endorsement.)

In Bezug auf **nichtfinanzielle Informationen** hat die ESMA folgende Schwerpunkte definiert:

1. Angaben im Zusammenhang mit der EU-Taxonomie: Hervorzuheben ist hierbei der ESMA-Bericht »Results of a fact-finding exercise on corporate reporting practices under the Taxonomy Regulation«²⁷ mit dem Schwerpunkt der Bewertung der Qualität der offengelegten Informationen für das Berichtsjahr 2022. In diesem Zusammenhang macht die ESMA u. a. darauf aufmerksam, dass die Emittenten zwingend die neuesten Meldebögen ohne jegliche Anpassung oder Änderung verwenden müssen, die im Delegierten Rechtsakt nach Artikel 8 festgelegt sind. Die ESMA stellt zudem fest, dass zu wenige Unternehmen ihre sog. CapEx-Pläne ausreichend beschreiben.

18 European common enforcement priorities

19 Power Purchase Agreements, PPAs

20 Zum Beispiel Preiskonditionen, vertraglich vereinbarte Energiemenge, Ziele und Laufzeit

21 Zum Beispiel, ob sie die Ausnahmeregelung für den Eigenverbrauch gemäß IFRS 9.2.4 anwenden

22 Siehe näher unter https://www.ifrs.org/content/dam/ifrs/supporting-implementation/documents/effects-of-climate-related-matters-on-financial-statements.pdf?utm_campaign=KPMG%20NL%20-%20Express%20Accounting%20News&utm_medium=email&_hsmi=2&utm_content=2&utm_source=hs_email

23 Siehe näher unter https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/2023-10/ESMA32-1283113657-1041_Report_-_Disclosures_of_Climate_Related_Matters_in_the_Financial_Statements.pdf?utm_campaign=KPMG%20NL%20-%20Express%20Accounting%20News&utm_medium=email&_hsmi=2&utm_content=2&utm_source=hs_email

24 Beispielsweise Zinsanstieg und Inflation

25 Zum Beispiel hohe Zinssätze, Renditen und Leerstandserwartungen

26 Insbesondere in den Inputfaktoren der Stufe 3

27 Siehe näher unter https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/2023-10/ESMA32-992851010-1098_-_Summary_of_findings_Results_of_a_fact-finding_exercise_on_corporate_reporting_practices_under_the_Taxonomy_Regulation.pdf?utm_campaign=KPMG%20NL%20-%20Express%20Accounting%20News&utm_medium=email&_hsmi=2&utm_content=2&utm_source=hs_email

2. Offenlegung von klimabezogenen Zielen, Maßnahmen und Fortschritten: Mit Blick auf die bevorstehende Anwendung der in der Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) festgelegten erweiterten Offenlegungsregelung weist die ESMA darauf hin, dass Emittenten der Offenlegung ihrer klimabezogenen Ziele besondere Aufmerksamkeit widmen sollten. Einen besonders wichtigen Aspekt sieht sie in der Offenlegung der Ziele zur Reduzierung der Treibhausgasemissionen und der zu ihrer Erreichung getroffenen Maßnahmen. Zudem hebt sie insbesondere die Rolle hervor, die die Verwendung von Zielvorgaben bei der Erläuterung des Wegs eines Emittenten zu nachhaltigeren Geschäftsmodellen spielt.

3. Scope-3-Treibhausgasemissionen: Die ESMA bekräftigt hierbei einige wichtige Aspekte in Bezug auf die Offenlegung von Scope-3-Treibhausgasemissionen, die teilweise bereits in ihren gemeinsamen europäischen Prüfungsschwerpunkten 2022 hervorgehoben wurden.

In Bezug auf Alternative Leistungskennzahlen (APMs) erinnert die ESMA die Emittenten daran, dass die *APM-Leitlinien*²⁸ für die Kennzahlen gelten, die außerhalb des Abschlusses²⁹ offengelegt werden, sofern sie nicht in den geltenden Rechnungslegungsstandards definiert oder spezifiziert sind. Es wird in diesem Kontext insbesondere hervorgehoben, dass die Definitionen der Bereinigungen hinreichend klar sein müssen und dass in den Überleitungen auf die nächstgelegene Abschlussgröße wesentliche Posten identifiziert werden müssen. Die im April 2022 letztmalig aktualisierten *Questions and Answers*³⁰ bieten Hilfestellung hierzu.

Schließlich betont die ESMA im Hinblick auf das Europäische Einheitliche Elektronische Format (ESEF), dass die Verwendung eines Elements der Basis-Taxonomie immer Vorrang vor der Verwendung eines Erweiterungs-Elements hat.

Weitere Informationen sind online verfügbar unter <https://www.esma.europa.eu>. ←

²⁸ Siehe näher unter https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/2015/10/2015-esma-1415en.pdf?utm_campaign=KPMG%20NL%20-%20Express%20Accounting%20News&utm_medium=email&_hsmi=2&utm_content=2&utm_source=hs_email

²⁹ Zum Beispiel im Lagebericht, in Ad-hoc-Mitteilungen und/oder Prospekten

³⁰ https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma32-51-370_qas_on_esma_guidelines_on_apms.pdf?utm_campaign=KPMG%20NL%20-%20Express%20Accounting%20News&utm_medium=email&_hsmi=2&utm_content=2&utm_source=hs_email

Darstellung der Geschäftsmodelle und Steuerungssysteme im Fokus – BaFin-Bilanzkontrolle 2024

Anfang Dezember 2023 hat die BaFin bekannt gegeben, dass sie in den Konzernabschlüssen 2023 schwerpunktmäßig die Darstellung der Geschäftsmodelle und Steuerungssysteme im (Konzern-)Lagebericht prüfen wird. Die BaFin betont, dass sich die Abschlussadressaten auf Grundlage des Berichts ein Bild von der Lage des Unternehmens bzw. Konzerns machen können müssten. Hierzu seien bspw. die Organisationsstruktur, Produkte, Beschaffungs- und Absatzmärkte sowie Geschäftsprozesse von Bedeutung. Die Geschäftsleitung müsse außerdem darlegen, wie sie das Unternehmen bzw. den Konzern steuere und die gesetzten Ziele erreichen wolle. Eine wichtige Frage sei dabei, mit welchen Leistungsindikatoren der Fortschritt gemessen werde. In der Beschreibung des Steuerungssystems müsse zudem berücksichtigt werden, wenn die Geschäftsleitung das Unternehmen bzw. den Konzern auch mit nichtfinanziellen Leistungsindikatoren steuere.

Weitere Informationen sind online abrufbar unter https://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Meldung/2023/meldung_2023_12_04_Bilanzkontrolle_2024.html. ←



Vergütung der Aufsichtsratsvorsitzenden stärker angestiegen als für einfache Aufsichtsratsmitglieder

Die Vergütung eines »einfachen« Aufsichtsratsmitglieds im DAX ist 2022 im Vergleich zum Vorjahr um durchschnittlich 4,4 Prozent angewachsen und betrug im Durchschnitt 117.000 EUR. Aufsichtsratsvorsitzende verdienten mit durchschnittlich 393.000 EUR mehr als dreimal so viel. Ihre Vergütung stieg im Vergleich zum Vorjahr um 7,7 Prozent. Zu diesen Ergebnissen kommt die diesjährige Aufsichtsratsvergütungsstudie der Deutschen Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz e.V. (DSW). Ausgewertet wurden die Vergütungsberichte des Geschäftsjahrs 2022.

Im MDAX lag die durchschnittliche Vergütung der Aufsichtsratsvorsitzenden bei 212.000 EUR; im Vergleich zum Vorjahr bedeutet dies ein Plus von 4,0 Prozent. Für »einfache« Aufsichtsratsmitglieder fiel die Erhöhung mit einem Plus von durchschnittlich 2,7 Prozent geringer aus; sie erhielten durchschnittlich 68.000 EUR.

Auch im SDAX durften sich die Aufsichtsratsvorsitzenden über einen im Vergleich zu einfachen Mitgliedern höheren Verdienstzuwachs freuen: Ihre Vergütung stieg um 6,7 Prozent auf durchschnittlich 134.000 EUR. Für »einfache« Mitglieder erhöhte sie sich auf durchschnittlich 50.000 EUR (plus 3,9 Prozent).

Die höchste Vergütung erhielt Norbert Reithofer (BMW) mit 610.000 EUR, auf dem zweiten Platz landete Jim Hagemann Snabe (Siemens) mit 602.000 EUR, gefolgt von Kurt Bock (BASF) mit 550.000 EUR.

Die Transparenz der Vergütungsberichte in Bezug auf die Aufsichtsratsvergütung ist laut Studie im DAX deutlich höher als im MDAX und SDAX. In den beiden letztgenannten Indizes gebe es Unternehmen, die die Aufsichtsratsvergütung aufgrund einer abweichenden Interpretation des Passus »gewährte und geschuldete Vergütung« nicht individualisiert auswiesen.

Quelle: Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz e.V. (DSW), Aufsichtsratsvergütungsstudie 2023, November 2023, weitere Informationen online abrufbar unter <https://www.dsw-info.de/presse/pressemitteilungen-2023/dsw-aufsichtsratsverguetungsstudie-2023/> ←

Bundestag beschließt Gesetz zur globalen Mindestbesteuerung

Der Deutsche Bundestag hat am 10.11.2023 den Gesetzentwurf der Bundesregierung zur Umsetzung der EU-Richtlinie 2022/2523 zur Gewährleistung einer globalen Mindestbesteuerung (Pillar II) beschlossen. Zentrale Bestandteile sind die Einführung des Mindeststeuergesetzes (MinStG), zahlreiche Änderungen von Steuergesetzen sowie des Handelsgesetzbuchs.³¹

Mit der globalen Mindestbesteuerung soll sichergestellt werden, dass international tätige Konzerne eine Steuerquote von mindestens 15 Prozent pro Jurisdiktion erreichen. Anzuwenden ist das MinStG für alle nach dem 30.12.2023 beginnenden Wirtschaftsjahre. Die Mindestbesteuerung betrifft Geschäftseinheiten einer Unternehmensgruppe, die in mindestens zwei der vier vorhergehenden Perioden Konzernumsatzerlöse von über 750 Mio. EUR ausweist.

Das neue Gesetz stellt in den betroffenen Unternehmen nicht nur Steuerabteilungen vor Herausforderungen. Bereits in Einzel- und Konzernabschlüssen zum 31.12.2023 müssen qualitative und falls möglich und vertretbar auch quantitative Angaben im Anhang zu möglichen Auswirkungen aus der Mindestbesteuerung bereitgestellt werden.

In der Beschlussfassung wurden gegenüber dem Regierungsentwurf punktuelle Änderungen und Ergänzungen vorgenommen. Dabei wurden insbesondere zwischenzeitlich ergangene »Administrative Guidance« der OECD umgesetzt. Dies betrifft u.a. die Umsetzung der dauerhaften Erleichterungen für unwesentliche Geschäftseinheiten in § 79 MinStG (»permanent safe harbour«), die Erleichterungen bei anerkannter nationaler Ergänzungssteuer (§ 81 MinStG) oder bei Sekundär-Ergänzungssteuerbeträgen (§ 89 MinStG).

Die Zustimmung des Bundesrats wird für den 15.12.2023 erwartet. Mit der anschließenden Verkündung im Bundesgesetzblatt wird das Gesetz voraussichtlich noch vor den Weihnachtsfeiertagen in Kraft treten. ←

Verfasser: *Patrick Krätschmer und Leonard Emonts-pohl*

³¹ Siehe ausführlicher zum Regierungsentwurf: Audit Committee Institute III/2023, S. 70 f.

Zusammengestellt von Prof. Dr. Hanne Böckem (Meldung zu ESMA-Prüfungsschwerpunkten und Mitverfasserin der Meldung zu Schwellenwerten für Unternehmensgrößenklassen) und Dr. Astrid Gundel



Reform der Personengesellschaften: die GbR in neuem Gewand

Autor: **Prof. Dr. Christoph Teichmann**

Wirtschaftliche Bedeutung der Personengesellschaften

Das Personengesellschaftsrecht ist eher selten Gesprächsthema im Aufsichtsrat. Große Unternehmen sind zumeist als GmbH oder Aktiengesellschaft organisiert. Ungeachtet dessen sollten zumindest Grundzüge des Personengesellschaftsrechts bekannt sein. Denn bisweilen werden auch wirtschaftlich bedeutende Vorgänge über das Personengesellschaftsrecht geregelt. Zu nennen sind etwa Emissionskonsortien von Banken, Arbeitsgemeinschaften im Bauwesen (die sog. ARGE) oder Stimmbindungsverträge von Aktionären. Vor diesem Hintergrund lohnt ein kurzer Blick auf das Gesetz zur Modernisierung des Personengesellschaftsrechts (sog. MoPeG), das am 1.1.2024 in Kraft tritt.

Die Palette der Personengesellschaften

Die Gesellschaft bürgerlichen Rechts (**GbR**) ist die Grundform aller Personengesellschaften. Sie kann zu jedem erlaubten Zweck gegründet werden und entsteht durch formlosen Vertrag. Die Palette reicht von der privaten Lotto-Tippgemeinschaft über Freiberufler-Sozietäten bis hin zur ARGE von Bauunternehmen,

die einen bestimmten Autobahnabschnitt gemeinsam fertigstellen. Sofern die Gesellschaft ein Handelsgewerbe betreibt, wofür insbesondere die Größe des Unternehmens maßgeblich ist, erklimmt sie die nächste Stufe und wird zur Offenen Handelsgesellschaft (**OHG**). Diese unterliegt dem Handelsrecht und muss im Handelsregister eingetragen werden. Treten Gesellschafter hinzu, die nicht mit ihrem Privatvermögen haften wollen, entwickelt sich die OHG zur Kommanditgesellschaft (**KG**). Auch sie unterliegt dem Handelsrecht und ist im Handelsregister einzutragen.

Das BGB als (brüchig gewordenes) gesetzliches Fundament

Das Recht der GbR findet sich im BGB und bildet die Basis für alle anderen Formen der Personengesellschaften. Das BGB, das aus dem Jahre 1900 stammt, hatte sich allerdings im Laufe der Zeit als unzureichend erwiesen. Es beruhte auf dem Leitbild einer Gelegenheitsgesellschaft, die nicht am Marktgeschehen teilnimmt, und hatte sich damit zunehmend von der wirtschaftlichen Realität entfernt. Es fehlten klare Regeln zur Rechtsfähigkeit der GbR und zur Haftung der Gesellschafter ebenso wie zu Geschäftsführung und Vertretung der Gesellschaft. Die Rechtsprechung ging

Prof. Dr. Christoph Teichmann ist Inhaber des Lehrstuhls für Bürgerliches Recht, Deutsches und Europäisches Handels- und Gesellschaftsrecht an der Universität Würzburg. Er ist Mitglied der Informal Company Law Expert Group (ICLEG) zur Beratung der Europäischen Kommission in Fragen des Gesellschaftsrechts. Er ist Mitherausgeber der Zeitschrift für Unternehmens- und Gesellschaftsrecht (ZGR) und Mitherausgeber sowie Co-Schriftleiter des European Company and Financial Law Review (ECFR). Als Mitglied in verschiedenen internationalen Arbeitskreisen, u. a. zum European Model Company Act (EMCA) und zum Europäischen Wirtschaftsrecht, beteiligt er sich aktiv an der Verbesserung und Weiterentwicklung des Europäischen Wirtschaftsrechts.



in vielen Fragen dazu über, das Recht der OHG analog auf die GbR zu übertragen – jedenfalls wenn es sich um eine GbR handelte, die im Kontakt mit der Außenwelt stand. So ergab sich die unschöne Situation, dass das Gesetz (BGB) mit der tatsächlich praktizierten Rechtslage nicht mehr im Einklang stand.

Das wohl größte Manko bestand allerdings darin, dass es für die GbR kein Register gab. Der Rechtsverkehr hatte daher bislang keine Möglichkeit, sich verlässlich darüber zu informieren, wer einer GbR angehört und wer für sie wirksame Erklärungen abgeben kann. Hier konnten auch die Gerichte nicht helfen, denn ein Register lässt sich nicht durch Analogieschluss herbeizaubern. Der Gesetzgeber reagierte lange Zeit nur halbherzig. Geregelt wurde zwar die Eintragung einer GbR im Grundbuch, sofern sie Rechte an Grundstücken hielt. Das Grundbuch erwies sich allerdings als »GbR-Schattenregister« für völlig ungeeignet. Insbesondere steht dort nicht, welche Vertretungsbefugnis die einzelnen Gesellschafter haben. Außerdem schützt der öffentliche Glaube des Grundbuchs nur denjenigen, der mit der Gesellschaft ein Grundstücksgeschäft abschließt. Für alle anderen Rechtsbeziehungen ist es unbrauchbar.

1. Januar 2024: neues Recht der Personengesellschaften

Den beklagenswerten Zustand eines Gesetzes, das sich zunehmend von der Realität entfernt, hat der Gesetzgeber nun beendet. Im Jahre 2021 wurde das Gesetz zur Modernisierung des Personengesellschaftsrechts (kurz: MoPeG) erlassen.¹ Es tritt zum 1.1.2024 in Kraft. Die lange Übergangsphase war ein Zugeständnis an die Bundesländer, die ein neues Register für die GbR einführen mussten. Aus Sicht der Rechtspraxis ist die Reform zu begrüßen. Das Leitbild der Regelung ist zukünftig die rechtsfähige Außengesellschaft.² Das Gesetz regelt nun explizit die Rechts-

fähigkeit der GbR, klärt die Haftungsverhältnisse der Gesellschafter und passt die Geschäftsführungs- und Vertretungsbefugnis an das Leitbild der Außengesellschaft an.

GbR-Gesellschaftsverträge überprüfen

Bereits existierende Gesellschaften sollten beachten, dass auch das Innenverhältnis der GbR in einigen Punkten neu geregelt wird. Das betrifft bspw. das Stimmgewicht der Gesellschafter sowie die Gewinn- und Verlustbeteiligung. Das alte Recht folgte dem Grundsatz, dass alle Gesellschafter gleichberechtigt sind. Daher wurden Stimmrechte ebenso wie Gewinne und Verluste »nach Köpfen« zugeteilt. In Zukunft gilt im Zweifel das vereinbarte Beteiligungsverhältnis. Der Gesetzgeber verabschiedet sich also von dem Ideal, dass in der Personengesellschaft alle Gesellschafter das gleiche Gewicht haben. Das MoPeG reformiert auch die Kündigungsregelung, die als wirklichkeitsfern angesehen worden war. Bislang führte eine Kündigung zur Auflösung der Gesellschaft. Das ist zumeist nicht gewollt. Nach neuer Rechtslage führt sie zum Ausscheiden des kündigenden Gesellschafters bei Fortbestand der Gesellschaft.

Oberster Grundsatz des alten wie des neuen Rechts ist die Vertragsfreiheit. § 708 BGB legt in seiner neuen Fassung fest, dass von den Vorschriften über das Innenverhältnis grundsätzlich durch Gesellschaftsvertrag abgewichen werden kann. Das galt auch bislang, wurde aber im Gesetz nicht so deutlich formuliert. In der Regel dürfte daher eine GbR mit einem sorgfältig entworfenen Gesellschaftsvertrag von der Gesetzesänderung nicht betroffen sein; es gilt weiterhin die vertragliche Regelung. Ungeachtet dessen sollten GbR-Gesellschaftsverträge im Lichte der neuen Rechtslage überprüft werden, ob sich nicht doch an der einen oder anderen Stelle Änderungsbedarf ergibt.³ —————>

¹ Gesetz zur Modernisierung des Personengesellschaftsrechts vom 10. August 2021, Bundesgesetzblatt 2021 Teil I Nr. 53 vom 17. August 2021

² Siehe etwa den Überblick bei *Bachmann*, Das Gesetz zur Modernisierung des Personengesellschaftsrechts, NJW 2021, 3073 ff. sowie bei *Röß*, Die GbR nach dem MoPeG, NZG 2023, 401 ff.

³ Beispielhaft *Liebscher*, Personengesellschaftsvertraglicher Gestaltungsbedarf aufgrund des MoPeG, ZIP 2023, 2225 ff. und ZIP 2023, 2441 ff. sowie *Otte*, Auswirkungen des MoPeG auf die anwaltliche Gestaltungs- und Beratungspraxis, ZIP 2021, 2162 ff.

Gesellschaftsregister für die GbR

Als größter Fortschritt darf indessen die Einführung eines GbR-Gesellschaftsregisters gelten. Es handelt sich hier um ein separates Register, das eigens für die GbR geschaffen wurde. In das Handelsregister wollte man die GbR nicht aufnehmen, da bspw. vermögensverwaltende Grundstücksgesellschaften oder Freiberufler-Sozietäten definitionsgemäß kein Handelsgewerbe betreiben. Ungeachtet dessen gibt es einen konzeptionellen Gleichlauf: Die handelsrechtlichen Regelungen zur Publizitätswirkung des Handelsregisters gelten in entsprechender Weise auch für das GbR-Register.

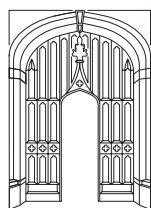
Ab dem 1.1.2024 kann jede GbR selbst entscheiden, ob sie sich eintragen lassen möchte. Es gibt keinen gesetzlichen Zwang, die Eintragung im GbR-Register ist freiwillig. Insoweit ist es zunächst einmal ein Angebot an all jene Gesellschaften, die nach Maßgabe ihres Gesellschaftszwecks mit der Außenwelt in Kontakt treten wollen. Bei einer Stimmbindungsvereinbarung wird das eher nicht der Fall sein, bei einer Autobahn-ARGE hingegen schon. Die Eintragung im Register kann insoweit als vertrauensbildende Maßnahme genutzt werden. Denn Dritte können dem Register dann bspw. entnehmen, wer Gesellschafter ist und wer die Gesellschaft vertreten kann.

Unvermeidbar wird die Eintragung allerdings, wenn die GbR ein eintragungspflichtiges Recht erwerben möchte. Typischer Anwendungsfall ist der Erwerb eines Rechts an einem Grundstück. Soll die GbR bspw. als Eigentümerin eines Grundstücks im Grundbuch eingetragen werden, muss sie sich vorher in das Gesellschaftsregister eintragen lassen. Dies hat den Vorteil, dass im Grundbuch nur auf das Gesellschaftsregister verwiesen werden muss. Spätere Änderungen in den Rechtsverhältnissen der Gesellschaft, z. B. ein Wechsel der vertretungsberechtigten Gesellschafter, müssen nicht im Grundbuch nachvollzogen werden. Es genügt eine Aktualisierung des Gesellschaftsregisters.

GbRs, die derzeit noch – auf Basis der alten Rechtslage – im Grundbuch stehen, können im Grunde abwarten; sie müssen sich nicht sofort im Gesellschaftsregister eintragen lassen. Sie sollten allerdings bedenken, dass Rechtsänderungen hinsichtlich des Grundstücks in Zukunft nur noch möglich sein werden, wenn die GbR sich vorher im Gesellschaftsregister hat eintragen lassen. Das kann zu unangenehmen Verzögerungen führen, wenn sich unerwarteter Handlungsbedarf ergibt, bspw. ein Grundpfandrecht zur Kreditaufnahme eingetragen werden soll. Jede Grundstücks-GbR sollte daher zeitnah für eine Eintragung im Gesellschaftsregister sorgen, um grundstücksrechtlich handlungsfähig zu bleiben.

Fazit: eine gelungene Reform

Dem Gesetzgeber des MoPeG wird allgemein gute Arbeit attestiert. Es ist gelungen, das Recht der GbR in das Gesetz zurückzuholen. Dabei hat sich der Gesetzgeber an der vorherigen BGH-Rechtsprechung orientiert; in der Sache gibt es daher keine großen Änderungen oder Überraschungen. Wichtigste Neuerung ist das Gesellschaftsregister, in dem sich GbRs eintragen können, aber nicht eintragen müssen. Dem Gesellschaftsregister können außenstehende Dritte alle wichtigen Informationen entnehmen. Die GbR muss allerdings spätestens dann den Gang zum Register antreten, wenn sie ein eintragungspflichtiges Recht (Grundstücke, Marken, Patente etc.) erwerben will. Dafür ist die Eintragung im Gesellschaftsregister zwingende Voraussetzung. Bereits existierende GbRs sollten angesichts der Gesetzesänderung *erstens* ihren Gesellschaftsvertrag überprüfen und sich *zweitens* Klarheit darüber verschaffen, ob in ihrem Fall eine Registereintragung angezeigt ist. ←



Audit Committee Institute e.V.

FIRST HAND INFORMATION FÜR AUFSICHTSRÄTE UND FÜHRUNGSKRÄFTE

Der Navigator für den Aufsichtsrat – Neuauflage

Das Handbuch »Der Navigator für den Aufsichtsrat« lotst Aufsichtsräte auf circa 400 Seiten durch ihre zunehmend komplexe Tätigkeit. Die wesentlichen Anforderungen an die Aufsichtsrats Tätigkeit werden praxisorientiert und auf verständliche Weise zusammengefasst.

Das Handbuch richtet sich sowohl an erfahrene Mandatsträger:innen als auch an Neueinsteiger:innen. Neben einer umfassenden Darstellung der Grundlagen der Aufsichtsrats Tätigkeit werden die Besonderheiten für Aufsichtsräte im Finanzsektor erörtert sowie die unternehmerischen Kontrollsysteme, Risiken und Chancen erläutert.

Die überarbeitete und aktualisierte Neuauflage erscheint in Kürze. Die gebundene Ausgabe kann ab sofort beim Audit Committee Institute e.V. bestellt werden; Verkaufspreis: 80 EUR. Sichern Sie sich schon jetzt Ihr Exemplar!



Bestellung

Audit Committee Institute e.V.
T 069 9587-3040
aci@kpmg.de
www.audit-committee-institute.de



Änderungen im Aktien- und Kapitalmarktrecht durch das Zukunftsfinanzierungsgesetz

Autorin: **Prof. Dr. Petra Buck-Heeb**

Der Regierungsentwurf für das »Zukunftsfinanzierungsgesetz« (ZuFinG) wurde im November 2023 vom Bundestag verabschiedet. Das Gesetzgebungsverfahren soll bis Ende 2023 abgeschlossen sein. Im Fokus des ZuFinG stehen vor allem Erleichterungen für Start-ups, Wachstumsunternehmen und andere kleine und mittlere Unternehmen (KMUs), die ihre Eigenkapitalbasis über den Kapitalmarkt stärken wollen.

ZuFinG und EU Listing Act

Das ZuFinG adressiert zahlreiche Maßnahmen im Bereich des Gesellschafts-, Kapitalmarkt-, Steuer- und Aufsichtsrechts, die zu Entlastungen bezüglich der Aufnahme neuen Eigenkapitals führen sollen. Zwar enthält auch der EU Listing Act-Vorschlag¹ Lockerungen bezüglich des Kapitalmarktzugangs für KMUs, dessen Fokus liegt aber auf dem Abbau von Hindernissen bei grenzüberschreitenden Investitionen und der Fortentwicklung des europäischen Kapitalmarktrechts. Dagegen soll das ZuFinG nationale Regelungsspielräume ausloten und den Listing Act ergänzen.

Börsengang

Beim Börsengang sind Kostenersparnisse vorgesehen. Die erforderliche Mindestmarktkapitalisierung für einen Börsengang wird von 1,25 Mio. EUR auf 1 Mio. EUR gesenkt. Zudem werden die Zulassungskosten verringert und es soll teilweise auf den bislang erforderlichen Emissionsbegleiter² verzichtet werden können. Das ist konsequent, da die Notwendigkeit der Emissionsbegleitung durch ein Kreditinstitut u. a. mit dem Wegfall zahlreicher von diesem zu übernehmender Pflichten ohnehin schon als fraglich angesehen worden ist.

Kapitalerhöhung

Erleichterungen finden sich zudem für die Kapitalerhöhung als Mittel der (Eigenkapital-)Unternehmensfinanzierung. Die Schwelle für einen vereinfachten Bezugsrechtsausschluss³ der Altaktionäre⁴ soll auf 20 Prozent des Grundkapitals verdoppelt werden. Das ermöglicht eine erleichterte Kapitalbeschaffung vor allem in Kombination mit einer Satzungsermächtigung des Vorstands für ein genehmigtes Kapital⁵.

Des Weiteren wird die Volumengrenze beim bedingten Kapital für Unternehmenszusammenschlüsse angehoben. Das soll auch für die Gewährung von Bezugsrechten an Arbeitnehmer und Führungskräfte gelten. Betrug die Grenze hier bislang 10 Prozent des Grundkapitals, soll sie künftig verdoppelt werden, sodass Mitarbeiterbeteiligungsprogramme attraktiver werden. Die Attraktivität soll überdies durch Erhöhung des Steuerfreibetrags von 1.440 EUR auf 2.000 EUR, eine aufgeschobene Besteuerung bis zur Veräußerung der Anteile sowie eine Fristverlängerung für eine finale Besteuerung von 12 auf 15 Jahre gewährleistet werden. Zur Erhöhung der Rechtssicherheit sind nähere Einzelheiten zur Bestimmung des maßgeblichen Börsenwerts und dazu enthalten, wann ausnahmsweise der Börsenwert als Maßstab ungeeignet ist.

Für die ordentliche Kapitalerhöhung ohne vereinfachten Bezugsrechtsausschluss wird die bislang mögliche

¹ Siehe hierzu Audit Committee Quarterly I/2023, S. 62 f.

² Siehe § 32 Abs. 2 BörsG

³ Grundsätzlich haben Altaktionäre bei Kapitalerhöhungen ein Bezugsrecht, das innerhalb von zwei Wochen ausgeübt werden muss.

⁴ Vgl. § 186 Abs. 3 S. 4 AktG

⁵ Vgl. § 202 Abs. 1 AktG



Prof. Dr. Petra Buck-Heeb ist Professorin für Zivilrecht, Europäisches und Internationales Wirtschaftsrecht an der Leibniz Universität Hannover. Sie lehrt, forscht und publiziert seit über 20 Jahren in den Bereichen Kapitalgesellschafts- und Kapitalmarktrecht. Seit 2011 ist sie Sprecherin der Forschergruppe »Bank- und Kapitalmarktrecht sowie Kapitalmarktsstrafrecht« an der Leibniz Universität Hannover.

Anfechtung allein aufgrund der Höhe des Ausgabebetrags ausgeschlossen. Den Aktionären steht das Spruchverfahren auf Überprüfung des Ausgabebetrags offen. Erweist sich der Ausgabebetrag als unangemessen niedrig, erhalten sie Ausgleich durch bare Zuzahlung oder Gewährung zusätzlicher Aktien. Damit werden die Vermögensinteressen der Aktionäre geschützt, ohne für die Eigenkapitalfinanzierung wichtige Transaktionen zu blockieren.

Regulierung von SPACs

Eingeführt werden Regelungen für Börsenmantelgesellschaften ohne eigenes operatives Geschäft (sog. SPACs, Special Purpose Acquisition Companies). Der in den USA zu verzeichnende Hype um diese ist in Deutschland bislang ausgeblieben. Der Gesetzgeber sieht hierin jedoch einen alternativen Weg an die Börse. Insofern ist ein schneller Börsengang ohne langwieriges IPO-Verfahren möglich. In einem neuen Abschnitt 4a BörsG-E sind Regelungen u. a. zum Anlegerschutz und zur Mitbestimmung vorgesehen.

Mehrstimmrechtsaktien

Künftig erlaubt sein werden in begrenztem Umfang Mehrstimmrechtsaktien, die einem Aktionär mehr Stimmrechte einräumen als dies seiner Kapitalbeteiligung entspricht. Damit erfolgt eine Eigenkapitalaufnahme am Kapitalmarkt ohne Verlust des Einflusses. Erforderlich hierfür ist die Zustimmung aller betroffenen Aktionäre. Das kann die Einführung von Mehrstimmrechtsaktien bei bereits börsennotierten Unternehmen dann faktisch schwierig machen, wenn ein großer stimmberechtigter Aktionärskreis existiert. Im Übrigen sind diese nach dem Börsengang grundsätzlich auf zehn Jahre – mit Verlängerungsmöglichkeit um maximal weitere zehn Jahre – befristet. Anders als die Vorstellungen der EU zu einer Richtlinie über Mehrstimmrechtsaktien (als Teil des EU Listing Act), wonach Mehrstimmrechtsaktien für Gesellschaften, die Aktien an einem KMU-Wachstumsmarkt zum Handel zulassen wollen, soll das ZuFinG diese grundsätzlich für alle Aktiengesellschaften erlauben.

Standardisierte Verträge ohne AGB-Kontrolle

Nur für Verträge zwischen bestimmten Finanzdienstleistern über Finanzdienstleistungen ist eine Ausnahme von der gerichtlichen AGB-Kontrolle vorgesehen.⁶ Verbraucher sind hiervon nicht betroffen. Allerdings sind auch weder Unternehmen im Allgemeinen noch Start-ups bzw. der Mittelstand im Speziellen von der Regulierung umfasst. Eine Ausdehnung auf Verträge im unternehmerischen Geschäftsverkehr findet nicht statt.

Elektronische Aktien

Zur Erhöhung der Attraktivität des Kapitalmarkts für Emittenten und Anleger können künftig Namensaktien elektronisch über ein zentrales Wertpapierregister oder über ein Kryptowertpapierregister begeben und übertragen werden. Bei Inhaberaktien ist dies nur über ein zentrales Wertpapierregister möglich.

Weitere Maßnahmen

Die Haftung von Crowdfunding-Projekttägern und Schwarmfinanzierungsdienstleistern⁷ soll an das bestehende Prospekthaftungsregime angepasst werden. Aufgrund des »Rückschritts« im Regierungs- gegenüber dem Referentenentwurf ist fraglich, ob das gelingt. Hatte der Referentenentwurf noch eine Haftung erst ab grober Fahrlässigkeit vorgesehen, sieht der Regierungsentwurf ohne weitere Begründung nunmehr eine Haftung für »Vorsatz und Fahrlässigkeit« und damit auch für leichte Fahrlässigkeit vor. Weitere Stichpunkte sind die Digitalisierung der Finanzmarktaufsicht, eine BaFin-Vergleichswebsite für Kontoentgelte sowie einzelne Umsatzsteuererleichterungen.

Fazit

Ob das Sammelsurium an Zukunftsfinanzierungs-Maßnahmen nachhaltig dazu beiträgt, die »Zukunft« zu finanzieren, wird sich weisen. Sie stellen jedenfalls einen Schritt in die richtige Richtung dar, indem Erleichterungen für die Unternehmen geschaffen werden und gleichzeitig der Anlegerschutz gewährleistet bleibt. ←

⁶ Vgl. § 310 Abs. 1a BGB-E

⁷ Vgl. §§ 32c und 32d WpHG



Die FlexCo in Österreich Autor: Wendelin Ettmayer

Die wesentlichen Elemente einer neuen Gesellschaftsform

Das aktuelle Regierungsprogramm in Österreich nennt die Flexibilisierung des Kapitalgesellschaftsrechts (GmbH, AG) als eines der Ziele der Legislaturperiode: Die bestehenden Regelungen sollen dabei insbesondere in Hinsicht auf Familienunternehmen und Start-ups flexibilisiert werden. Erreicht werden soll dieses Ziel nun durch die Einführung einer neuen Gesellschaftsform – der sog. flexiblen Kapitalgesellschaft (kurz »FlexCo«). Der Ministerialentwurf zum entsprechenden Bundesgesetz, dem FlexKapGG, wurde im Mai 2023 veröffentlicht, die Regierungsvorlage erschien im November. Die Einführung ist zum 1.1.2024 geplant. Im Folgenden werden die wesentlichen Eckpunkte der neuen Gesellschaftsform dargestellt.

Allgemeines



Anders als nach dem Regierungsprogramm zu erwarten, wurde durch den Entwurf des FlexKapGG keine Flexibilisierung des bestehenden Kapitalgesellschaftsrechts vorgeschlagen. Österreichisches GmbH- und Aktienrecht bleiben durch den Entwurf nämlich weitgehend unberührt. Vorgeschlagen wurde vielmehr eine neue Gesellschaftsform – die FlexCo. Diese basiert auf GmbH-Recht, das auch überall dort zur Anwendung kommt, wo das FlexKapGG keine besondere Regelung vorsieht. Solche besonderen Regelungen bestehen nun insbesondere in den folgenden Bereichen:

- Stammkapital,
- Formerfordernisse und
- Mitarbeitendenbeteiligung.

Daneben sieht § 6 FlexKapGG die Verpflichtung zur Bestellung eines Aufsichtsrats für alle mittelgroßen Gesellschaften vor – wenn also zwei der folgenden drei Kriterien überschritten sind: (i) 5.000.000 EUR Bilanzsumme, (ii) 10.000.000 EUR Umsatz und (iii) 50 Arbeitnehmende im Jahresdurchschnitt. Die Aufsichtsratspflicht gilt unabhängig davon, ob die üblicherweise relevante Schwelle von 300 Arbeitnehmenden überschritten ist.

Stammkapital

Nach mehrmaliger Änderung der Regeln zum (Mindest-)Stammkapital im österreichischen GmbH-Recht galt bislang ein Mindeststammkapital von 35.000 EUR, auf das – bei Inanspruchnahme der sog. Gründungsprivilegierung – bei Gründung 5.000 EUR (nach 10 Jahren 17.500 EUR) einzuzahlen waren. Nunmehr soll ein Mindeststammkapital von 10.000 EUR eingeführt werden, auf das wiederum zumindest 5.000 EUR bei Gründung einzuzahlen sind. Dies gilt sowohl für die FlexCo als auch für die GmbH.

Jeder einzelne Gesellschafter hatte bislang einen Geschäftsanteil entsprechend einer Stammeinlage von zumindest 70 EUR zu halten. Da jeder Gesellschafter nur einen Geschäftsanteil halten konnte, war die Ausgabe unterschiedlicher Anteilsklassen – etwa im Rahmen mehrerer Finanzierungsrunden – an ein und denselben Gesellschafter ausgeschlossen. Beide Regelungen sollen nunmehr angepasst werden: Künftig soll die Ausgabe von Anteilen mit einem Nominale von zumindest 1 EUR – im Fall der Unternehmenswertbeteiligung (dazu mehr unter »Mitarbeitendenbeteiligung«) sogar bloß 1 Cent – möglich sein. Zudem soll das Halten mehrerer Anteile (auch unterschiedlicher Klassen) zulässig sein.

Weitere Flexibilisierung bringen die nunmehrige Möglichkeit von bedingtem und genehmigtem Kapital sowie die erweiterte Zulässigkeit, eigene Anteile zu halten.



Wendelin Ettmayer ist Partner und stellvertretender Head of Law bei KPMG Austria. Er verfügt über jahrelange Erfahrung in der Beratung nationaler und internationaler Kunden bei grenzüberschreitenden M&A-Transaktionen und Umgründungen. Der Fokus seiner Tätigkeit liegt in den Bereichen Energie, TMT und Life Science. Darüber hinaus berät er zu allen Fragen des Gesellschaftsrechts.

Formerfordernisse

Vereinfachungen soll es zudem bei (i) Beschlussfassungen und (ii) Anteilserwerben geben. Dies bringt gerade auch für die Verwaltung österreichischer Tochtergesellschaften in internationalen Konzernen Erleichterungen – sowohl beim Corporate Housekeeping als auch bei konzerninternen Umstrukturierungen.

Im österreichischen GmbH-Recht war für die Abstimmung im Umlaufweg die Zustimmung aller Gesellschafter notwendig. Mangels entsprechender Zustimmung musste eine Generalversammlung (unter Einhaltung von Form und Fristen) einberufen werden. Nach dem FlexKapGG soll es – bei entsprechender Grundlage im Gesellschaftsvertrag – reichen, wenn alle stimmberechtigten Gesellschafter die Möglichkeit zur Abstimmung erhalten. Die Abstimmung im Umlaufweg setzt nach dem FlexKapGG – anders als das GmbHG – auch nicht Unterschriftlichkeit voraus. Vielmehr reicht die Textform (also auch Stimmabgabe per E-Mail). Macht ein Gesellschafter von der Möglichkeit der Stimmabgabe nicht Gebrauch, gilt dies als Enthaltung. Bereits am 14.7.2023 trat das VirtGesG in Kraft. Dieses ermöglicht die Abhaltung virtueller Gesellschafterversammlungen bei GmbH, AG und künftig auch bei der FlexCo, wenn solche im Gesellschaftsvertrag vorgesehen sind.

Für die Praxis von besonderer Bedeutung ist § 12 FlexKapGG: Danach unterliegt die Zeichnung und Übertragung von Geschäftsanteilen nicht der Notariatsaktpflicht. Alternativ können vielmehr anwaltliche Urkunden errichtet werden. Kapitalerhöhungen und Anteilsübertragungen sollen damit schneller und günstiger umgesetzt werden können. Weitere Erleichterungen sind für die Ausgabe von Unternehmenswertanteilen (hierzu sogleich) vorgesehen. Die Gründung unterliegt hingegen auch bei der FlexCo der Notariatsaktpflicht.

Mitarbeitendenbeteiligung

In der Praxis äußerst unüblich war in Österreich bislang die Ausgabe von (echten) Geschäftsanteilen an Mitarbeitende. Gründe dafür waren zunächst die Mindesthöhe des Geschäftsanteils – ein Geschäftsanteil vermittelte bei Mindeststammkapital eine Beteiligung von zumindest 0,2 Prozent am Stammkapital der Gesellschaft – sowie das (zeit- und kostenintensive) Formerfordernis des Notariatsakts bei Gewährung von (echten) Geschäftsanteilen. Andererseits stand § 39 Abs. 2 GmbHG, wonach jedem Gesellschafter zumindest eine Stimme zusteht, der Ausgabe von – bevorzugt stimmrechtslosen – Mitarbeitendenbeteiligungen entgegen. Abschließend hätte die Gewährung von (echten) Geschäftsanteilen im Rahmen der Mitarbeitendenbeteiligung steuerlich regelmäßig zu »dry income« geführt. In der Praxis wurden Mitarbeitenden – etwa auch der Geschäftsführung österreichischer Einheiten in internationalen Gruppen – daher typischerweise sog. Phantom Shares gewährt – also schuldrechtliche Ansprüche, bei Exit am Erlös zu partizipieren.

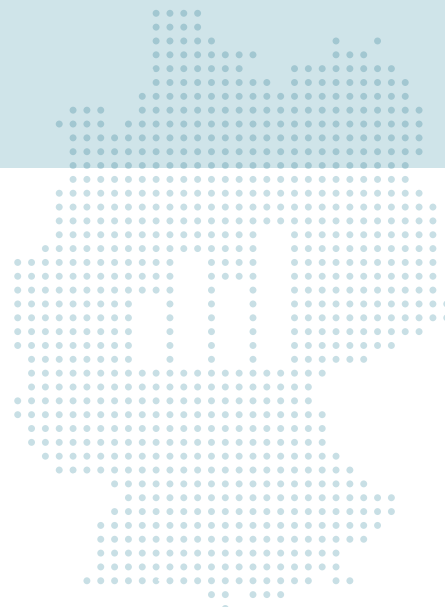
Ändern soll sich dies nun durch die Einführung von §§ 9 ff. FlexKapGG und § 67a EStG. Die Bestimmungen des FlexKapGG erlauben es dabei grundsätzlich, stimmrechtslose Anteile mit einem Mindestnominal von 1 Cent auszugeben, für deren Übernahme und Übertragung Schriftlichkeit genügt. § 67a EStG normiert Steuervorteile für Start-up-Mitarbeitendenbeteiligungen. Einerseits kommt ein begünstigter Steuersatz zur Anwendung. Andererseits kommt es grundsätzlich erst bei Veräußerung zur Besteuerung (kein »dry income«).

Zusammenfassung

Die FlexCo bringt wesentliche Erleichterungen (und auch Ersparnisse) im Vergleich zur GmbH. Dies gilt nicht nur für Familienunternehmen und Start-ups, sondern auch für die Verwaltung von Konzerngesellschaften. Insofern ist nach ihrer Einführung zu erwarten, dass (i) die Mehrzahl an neuen Gesellschaften in der Rechtsform der FlexCo gegründet wird und (ii) eine beachtliche Zahl an GmbHs in FlexCos umgewandelt wird, zumal die entsprechenden Bestimmungen eine einfache Möglichkeit des Rechtsformwechsels erlauben.

Die Gründung einer entsprechenden Tochtergesellschaft dauert bis zur Eintragung im Firmenbuch etwa drei bis vier Wochen. Der dafür notwendige Notariatsakt bzw. die dafür ausgestellte Vollmacht kann auch im Rahmen einer Videokonferenz beurkundet werden. Die Umwandlung einer bestehenden GmbH in eine FlexCo richtet sich noch nach den Regeln des GmbHG. Entsprechend ist eine notariell zu protokollierende Generalversammlung abzuhalten. Eine entsprechende Stimmrechtsvollmacht kann wiederum im Rahmen einer Videokonferenz notariell beglaubigt werden, wenn nicht ohnedies bereits die Möglichkeit einer virtuellen Generalversammlung gesellschaftsvertraglich vorgesehen ist. ←





Wachstumschancengesetz

Autoren: **Prof. Dr. Gerrit Adrian** und **Veronika Aschenbrenner**

Der Bundestag hat am 17.11.2023 das »Gesetz zur Stärkung von Wachstumschancen, Investitionen und Innovation sowie Steuervereinfachung und Steuerfairness« (Wachstumschancengesetz) beschlossen. Der Bundesrat hat eine Woche später seine Zustimmung jedoch verweigert und den Vermittlungsausschuss angerufen. Als Begründung wird eine Vielzahl von nicht berücksichtigten Änderungswünschen genannt.

Überblick

Ziel des Gesetzes ist, Wachstumschancen zu erhöhen, Innovation und Investitionen in neue Technologien zu ermöglichen und die Wettbewerbsfähigkeit des Standorts Deutschland zu stärken. Dazu sollen insbesondere die Liquiditätssituation der Unternehmen verbessert und Impulse für Investitionen gesetzt werden (z. B. durch eine verbesserte Verlustnutzung, eine neue Investitionsprämie für Klimaschutz, einige Verbesserungen bei Abschreibungen und die Ausweitung der Forschungszulage). Daneben sind Maßnahmen vorgesehen, um das Steuersystem zu vereinfachen und durch Anhebung von Schwellenwerten und Pauschalen vor allem kleine Betriebe von Bürokratie zu entlasten (z. B. bei der Lohnsteuer). Außerdem sollen unerwünschte Steuergestaltungen unterbunden werden (z. B. Änderungen bei der Zinsschranke und Regelungen zu Finanztransaktionen, Meldepflicht für innerstaatliche Steuergestaltungen, Verhinderung von Steuergestaltungen bei Investmentfonds).

Das Gesetz enthält eine Vielzahl von steuerlichen Änderungen. Nachfolgend werden – auf Basis des Gesetzes in der Fassung des Bundestagsbeschlusses – einige für die Praxis besonders wichtige Aspekte näher erläutert. Aufgrund des eingesetzten Vermittlungsausschusses wird es wahrscheinlich noch Änderungen geben.

Steuerlicher Verlustabzug

Das Gesetz sieht eine großzügigere Verlustnutzungsmöglichkeit sowohl beim Verlustrücktrag bzw. beim Verlustvortrag (Mindestgewinnbesteuerung) vor: Der maximal zulässige Zeitraum für einen **Verlustrücktrag** wird von zwei Jahren auf drei Jahre ausgeweitet, erstmals für Verluste im Veranlagungszeitraum (VZ) 2024. Diese Änderung gilt zeitlich unbeschränkt. Zudem gilt der Höchstbetrag von 10 Mio. EUR, der aktuell bis VZ 2023 befristet ist, auch für VZ 2024 und 2025; ab VZ 2026 gilt ein Höchstbetrag von 5 Mio. EUR. Beim **Verlustvortrag** wird die Prozentgrenze, bis zu der Verluste über 1 Mio. EUR verrechnet werden dürfen, in den Jahren 2024 bis 2027 von 60 Prozent auf 75 Prozent angehoben.

Diese Änderungen stellen eine **deutliche Liquiditätsentlastung** für Unternehmen dar. Insbesondere ist dies bei der Mindestbesteuerung hervorzuheben, deren steuererhöhende Wirkung um ein gutes Drittel (15 Prozent von 40 Prozent) reduziert wird. So kann etwa ein Unternehmen mit einem Gesamtbetrag der Einkünfte von 6 Mio. EUR und einem Verlustvortrag aus dem Vorjahr von 5 Mio. EUR bis 2023 insgesamt 4 Mio. EUR (1 Mio. EUR + 3 Mio. EUR) abziehen, sodass anschließend noch ein zu versteuerndes Einkommen von 2 Mio. EUR verbleibt. Ab 2024 hingegen könnte dieses Unternehmen in Summe 4,75 Mio. EUR

Prof. Dr. Gerrit Adrian leitet das Department of Professional Practice Tax (DPP Tax) der KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft.



Veronika Aschenbrenner ist Managerin im Bereich Tax der KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft. Sie ist in der Grundsatzabteilung Department of Professional Practice Tax (DPP Tax) tätig. Zu ihren Schwerpunkten zählt die rechtliche Analyse von aktuellen Gesetzgebungsverfahren.

(1 Mio. EUR + 3,75 Mio. EUR) Verlustabzug geltend machen, wonach ein zu versteuerndes Einkommen von lediglich 1,25 Mio. EUR verbleibt. In diesem Fall beläuft sich der Liquiditätsvorteil der Neuregelung auf rund 225.000 EUR (0,75 Mio. EUR x ca. 30 Prozent Steuerbelastung). Neben steuerplanerischen Aspekten könnten die Neuerungen auch bei der Bilanzierung latenter Steuern zu beachten sein.

Klimaschutz-Investitionsprämie

Eine befristete Prämie zur Förderung von Investitionen in den Klimaschutz soll eingeführt und damit ein Vorhaben aus dem Koalitionsvertrag umgesetzt werden. Anspruchsberechtigt sind alle steuerpflichtigen Unternehmen unabhängig von Rechtsform, Größe und Betätigung. Begünstigt sind die Anschaffung und Herstellung von neuen abnutzbaren beweglichen Wirtschaftsgütern des Anlagevermögens sowie Maßnahmen an bestehenden Wirtschaftsgütern, wobei die Anschaffungs-/Herstellungskosten mindestens 5.000 EUR je Wirtschaftsgut betragen müssen. Die Wirtschaftsgüter müssen der Verbesserung der Energieeffizienz im Unternehmen dienen, in einem Einsparkonzept enthalten (erstellt durch einen Energieberater oder eigenen Energiemanager) und in der Lage sein, geltende EU-Normen zu übertreffen. Dabei werden grundsätzlich Investitionen gefördert, die nach dem 29.2.2024 begonnen und vor dem 1.1.2030 abgeschlossen werden. Die Förderhöhe beträgt 15 Prozent der Anschaffungs-/Herstellungskosten und maximal 30 Mio. EUR für den gesamten Förderzeitraum. Die erhaltene Prämie soll die Anschaffungs-/Herstellungskosten mindern und ist insofern steuerpflichtig.

Sofern ein Unternehmen über keinen eigenen Energiemanager verfügt, könnte sich in der Praxis die Pflicht zur Einschaltung eines Energieberaters, die nur in begrenzter Zahl verfügbar sind, als Hindernis darstellen. Zudem schränkt die Anforderung an ein Übertreffen von EU-Normen bei der Energieeffizienz den Anwendungsbereich der Prämie ein.

Abschreibungsmöglichkeiten und weitere Investitionsanreize

Als verbesserte Abschreibungsmöglichkeit wird u. a. für bewegliche Wirtschaftsgüter des Anlagevermögens, die nach dem 30.9.2023 und vor dem 1.1.2025 angeschafft werden, eine **degressive Abschreibung** in Höhe von bis zu 25 Prozent, höchstens dem 2,5-Fachen der linearen Abschreibung, eingeführt. Ebenso wird für Wohngebäude, mit deren Herstellung nach dem 30.9.2023 und vor dem 1.10.2029 begonnen wird oder deren Anschaffung in diesem Zeitraum liegt, eine degressive AfA in Höhe von 6 Prozent vom Restbuchwert eingeführt. Zudem wird die **Sonderabschreibung** mit bis zu 5 Prozent jährlich für bestimmte klimafreundliche Neubauten (Bauanträge/Bauanzeigen vor dem 1.10.2029) fortgeführt sowie die Baukostenobergrenze und maximale Bemessungsgrundlage hier deutlich erhöht. Die Sonderabschreibung kann auch zusätzlich zur neuen degressiven Abschreibung genutzt werden. Für diese Neubauten kann dann zu Beginn eine AfA von insgesamt 11 Prozent geltend gemacht werden, was damit sogar die AfA für Denkmäler (maximal 9 Prozent) übersteigt.

Auch die Änderungen im Bereich von **geringwertigen Wirtschaftsgütern** sollten nicht übersehen werden. Der mögliche Sofortabzug steigt zwar nur von 800 EUR auf 1.000 EUR. Allerdings ist eine sehr deutliche Verbesserung des alternativen **Sammelpostens** vorgesehen. In den Sammelkosten könnten zukünftig bewegliche Wirtschaftsgüter mit Anschaffungs- oder Herstellungskosten von bis zu 5.000 EUR eingestellt werden. Damit wurde die Grenze verfünffacht. Zudem ist der Sammelkosten künftig schnell abzuschreiben: über drei statt bisher fünf Jahre. Damit wird der Sammelkosten zur attraktiven Alternative. Im Übrigen ist auch keine gesonderte Aufzeichnung wie bei dem Sofortabzug bis 1.000 EUR notwendig. Sofern die Regelung zum Beginn nächsten Jahres startet, sollte schnellstens berechnet werden, welche Methode die günstigere ist. Für den Sammelkosten kann sich nämlich nur einheitlich für alle Wirtschaftsgüter entschieden werden.

Auch bei der **Forschungszulage** sind diverse Maßnahmen vorgesehen, mit denen die Rahmenbedingungen verbessert und Investitionsanreize gesetzt werden sollen: Für nach dem 31.12.2023 beginnende Wirtschaftsjahre werden die förderfähigen Aufwendungen (bisher: Arbeitslöhne) ausgeweitet auf die Wertminderung von beweglichen Wirtschaftsgütern des Anlagevermögens, die für die Durchführung des begünstigten Forschungs- und Entwicklungsvorhabens erforderlich und unerlässlich sind.



Bei Auftragsforschung wird der förderfähige Kostenanteil von 60 Prozent auf 70 Prozent angehoben. Des Weiteren wird die maximale Bemessungsgrundlage von 4 Mio. EUR auf 12 Mio. EUR für nach dem 31.12.2023 entstandene förderfähige Aufwendungen angehoben. Die maximale Forschungszulage verdreifacht sich somit von 1 Mio. EUR auf 3 Mio. EUR.

Abzug von Zinsaufwendungen

Das Gesetz enthält aber auch Maßnahmen beim Betriebsausgabenabzug von Zinsaufwendungen, die erhebliche steuerverschärfende Auswirkungen haben können. Zum einen wird die **Zinsschranke** an die Vorgaben der EU Anti-Tax-Avoidance-Directive (ATAD) angepasst. Hierbei wird der Zinsbegriff erweitert, sodass zu den Zinsaufwendungen künftig auch wirtschaftlich gleichwertige Aufwendungen und sonstige Aufwendungen im Zusammenhang mit der Beschaffung von Fremdkapital gehören. Der Begriff der Zinserträge wird entsprechend angepasst. Dies bedeutet, dass alle Unternehmen neu zu untersuchen haben, welche ihrer Aufwendungen und Erträge unter den Zinsbegriff fallen.

Weitere wichtige Änderungen betreffen die **Ausnahmen von der Zinsschranke**: Die Stand-alone-Klausel greift künftig nur, wenn der Steuerpflichtige keiner Person im Sinne des AStG nahesteht (insbesondere eine Beteiligung von mindestens 25 Prozent) und über keine Betriebsstätte außerhalb des Staates verfügt, in dem sich insbesondere sein Sitz oder seine Geschäftsleitung befindet. Damit dürfte die Anwendung dieser Ausnahme auf nur noch wenige Unternehmen beschränkt sein. Hinsichtlich des Eigenkapital-Escapes werden solche Betriebe nicht mehr als zum Konzern zugehörig angesehen, die mit anderen Betrieben konsolidiert werden könnten. Diese Ausnahme soll zudem ab nächstem Jahr nicht mehr für einen Zinsvortrag gelten. Ab 2024 wäre ein steuerlicher Abzug damit in der Regel nur noch über ein entsprechend hohes EBITDA möglich. Unternehmen mit bestehendem Zinsvortrag haben zum 31.12.2023 letztmalig die Möglichkeit, durch Anwendung der Escape-Klausel ihren kompletten Zinsvortrag in abzugsfähigen Zinsaufwand umzuwandeln. Wenngleich die Escape-Klausel aufwendig zu berechnen ist, sollte angesichts der drohenden dauerhaften Nichtabzugsfähigkeit des Zinsvortrags die Anwendung der Escape-Klausel dringend geprüft werden.

Bezüglich **Finanztransaktionen** werden ab 2024 Regelungen zum Fremdvergleichsgrundsatz im AStG zur grenzüberschreitenden Gewinnabgrenzung in multinational tätigen Unternehmensgruppen eingeführt. Danach ist der Gewinn des inländischen Steuerpflich-

tigen zu erhöhen, wenn der Steuerpflichtige nicht glaubhaft machen kann, dass er den Kapitaldienst für die gesamte Laufzeit der Finanzierung von Anfang an hätte erbringen können sowie die Finanzierung wirtschaftlich benötigt und für den Unternehmenszweck verwendet. Alternativ dazu kommt es ebenfalls zu einer Einkünftekorrektur für grenzüberschreitende Finanzierungsbeziehungen zwischen nahestehenden Personen, wenn der vereinbarte Zinssatz den Zinssatz übersteigt, zu dem sich die multinationale Unternehmensgruppe als solche gegenüber fremden Dritten finanzieren könnte (Konzernrating), es sei denn, der Steuerpflichtige weist nach, dass ein anderer Wert dem Fremdvergleichsgrundsatz entspricht. Die Neuregelung sieht zudem eine gesetzliche Einordnung der reinen Vermittlungsleistung oder Weiterleitung einer Finanzierungsbeziehung (wie Steuerung von Finanzmitteln, Liquiditätsmanagement/Finanzrisikomanagement/Währungsrisikomanagement oder Übernahme der Tätigkeit als Finanzierungsgesellschaft) als funktions- und risikoarme Dienstleistung vor. Die Vergütung für solche Geschäftsvorfälle ist auf den risikofreien Zinssatz begrenzt. Dies gilt nicht, wenn anhand einer Funktions- und Risikoanalyse nachgewiesen wird, dass es sich nicht um eine funktions- und risikoarme Dienstleistung handelt. Diese Neuregelung ist bei jeder grenzüberschreitenden Fremdfinanzierung zu beachten. Dies gilt auch für bestehende Finanzierungen.

Ausblick und Fazit

Das Gesetz befindet sich derzeit im Vermittlungsausschuss. Begründet wurde der Beschluss des Bundesrates für die Anrufung des Gremiums im Wesentlichen damit, dass die geäußerten Änderungsvorschläge des Bundesrates allenfalls punktuell übernommen worden waren. Der Bundesrat hatte in seiner Stellungnahme eine deutliche Reduzierung der geplanten steuerlichen Erleichterungen gefordert und insbesondere die finanziellen Belastungen für die Haushalte der Länder und Kommunen kritisiert. Insofern sind insbesondere in diesen Bereichen Änderungen wahrscheinlicher als etwa bei der Zinsschranke oder der neuen Regelung zu Finanztransaktionen. Nach der Entscheidung des Bundesverfassungsgerichts vom 15.11.2023 zur Schuldenbremse wird der Finanzierungsfrage eine noch höhere Bedeutung zukommen. Trotz der eingetretenen Verzögerung könnte das Gesetzgebungsverfahren noch vor Jahresende abgeschlossen werden, sofern rechtzeitig eine Einigung im Vermittlungsausschuss erreicht wird. Inzwischen ist der Presse jedoch zu entnehmen, dass das Gesetz voraussichtlich nicht mehr in diesem Jahr verabschiedet werden wird. Aus rechtlicher Sicht könnte es jedoch noch Probleme mit dem unionsrechtlichen Beihilfeverbot geben. ←

Für Interessenten, die unsere
Publikationen noch nicht
erhalten: Bestellen Sie das
Audit Committee Quarterly.

DAS MAGAZIN FÜR CORPORATE GOVERNANCE



Bitte senden Sie mir regelmäßig (bitte ankreuzen)*

☐ das Audit Committee Quarterly

☐ weitere Publikationen zu Themen der Corporate Governance und der Rechnungslegung kostenlos

☐ elektronisch ☐ in gedruckter Version zu:

Vorname

Name

akademischer Titel (freiwillige Angabe)

Firma/Institution

Funktion

Straße/Postfach

PLZ, Ort

E-Mail

Telefon/Fax

Datum

Unterschrift

Diese Angaben beziehen sich auf meine ☐ Privatadresse ☐ Firmenanschrift.

Audit Committee Institute e.V. (ACI)

E-MAIL aci@kpmg.de

TELEFON +49 69 9587-3040

FAX +49 1802 11991-3040

www.audit-committee-institute.de



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

Frühere Ausgaben des Audit Committee Quarterly sowie weitere Publikationen des Audit Committee Institute 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.



Metaverse

Hans Steege/Kuuya J. Chibanguza
(Hrsg.)

Baden-Baden 2023

Ziel dieses Handbuchs ist, einen umfassenden Überblick über die Bedeutung des Metaverse zu geben. Es richtet sich dabei sowohl an die Wissenschaft als auch die Praxis.

Die Einleitung befasst sich zunächst u. a. mit der Definition des Metaverse, seinen Bestandteilen, dem Zugang, den Arten und Anbietern sowie mit Anwendungsbereichen in Wirtschaft und Gesellschaft und den hiermit verbundenen Chancen und Risiken. Im zweiten Teil werden sodann unter dem Titel »Interdisziplinäre Grundlagen« u. a. die Akzeptanz des Metaverse, sein ontologischer und ethischer Status sowie seine ökonomischen Implikationen beleuchtet. Der dritte Teil widmet sich schließlich ausführlich den rechtlichen Implikationen. Behandelt wird u. a. die Regulierung des Metaverse, von Plattformen und künstlicher Intelligenz, des Weiteren kommen Fragen zum Datenschutz, Urheber- und Patentrecht, Wettbewerbs- und Kartellrecht, Marken- und Designrecht, Verbraucherschutz, Gesellschaftsrecht, Steuerrecht sowie zur strafrechtlichen Verantwortlichkeit zur Darstellung.

Das Bearbeiterteam setzt sich aus fast 50 Experten aus Wissenschaft und Praxis zusammen. Das Werk zeichnet sich durch seine fundierten Ausführungen aus. Klare Begrifflichkeiten, eine stringente Gliederung sowie Schaubilder und Grafiken erleichtern zudem das Verständnis. ←





LkSG – Lieferkettensorgfaltspflichtengesetz

Holger Fleischer/Peter Mankowski
(Hrsg.)

München 2023

Das Lieferkettensorgfaltspflichtengesetz (LkSG) ist seit Anfang 2023 in Kraft. Das Gesetz verpflichtet Unternehmen, ein angemessenes und wirksames Risikomanagement zu etablieren mit dem Ziel, Risiken für die Verletzung von Menschenrechten oder umweltbezogener Pflichten entlang ihrer Lieferketten zu identifizieren, vorzubeugen und zu beenden. Der Aufsichtsrat muss die neuen Vorgaben u.a. bei seiner Überwachung der Wirksamkeit der unternehmerischen Kontrollsysteme berücksichtigen.

Dieses Werk erläutert umfassend die einzelnen Vorschriften des Gesetzes. Den Erläuterungen vorangestellt ist eine ausführliche Einleitung, die die Gesetzgebungsgeschichte und europäische Rechtsvorhaben in Bezug auf die Lieferkette behandelt, eine rechtsvergleichende Bestandsaufnahme vornimmt sowie den Umgang mit grenzüberschreitenden Sachverhalten erörtert.

Das Bearbeiterteam besteht aus zehn Experten aus der Wissenschaft. Ziel des Kommentars ist es, insbesondere auch Unternehmen eine zuverlässige Orientierung beim Umgang mit den komplexen Neuerungen zu bieten. ←



Münchener Handbuch des Gesellschaftsrechts – Band 3 – Gesellschaft mit beschränkter Haftung

Hartmut Wicke/Gregor Bachmann
(Hrsg.)

München 2023

Dieses in sechster Auflage erschienene Werk bietet eine anwendungsorientierte und strukturierte Darstellung des Rechts der GmbH, der in Deutschland weitverbreitetsten Rechtsform. Nach einer Einführung, in der u.a. Erscheinungsformen der GmbH, ihre wirtschaftliche Bedeutung sowie die Rechtsformwahl erläutert werden, kommen in dem Handbuch folgende Themen zur Sprache:

- die Entstehung der Gesellschaft, einschließlich der Vorgründungsgesellschaft und Vorgesellschaft,
- die Satzung der GmbH,
- der Geschäftsanteil,
- die Rechtsstellung der Gesellschafter,
- die Gesellschafterversammlung,
- die Geschäftsführer,
- Finanzierungs- und Kapitalmaßnahmen,
- Rechnungslegung und Gewinnverwendung,
- Steuern,
- Auflösung und Abwicklung sowie Insolvenz und Sanierung,
- Konzernrecht,
- Umwandlungsrecht,
- besondere GmbH-Varianten sowie
- internationales und europäisches Gesellschaftsrecht.

Ein eigenes Kapitel ist zudem dem Aufsichtsrat und sonstigen GmbH-Organen gewidmet. ←



Staub – HGB – Band 7 – §§ 316–324a

Stefan Grundmann,
Mathias Habersack,
Carsten Schäfer (Hrsg.)

Berlin/Boston 2023

Der siebte Band des von Hermann Staub begründeten Großkommentars erläutert die §§ 316 bis 324a des Handelsgesetzbuchs (HGB), welche die Prüfung von Jahresabschluss und Lagebericht durch den Abschlussprüfer sowie – in § 324 HGB – den »isolierten« Prüfungsausschuss behandeln.

In die sechste Auflage des Werks wurden neben aktueller Rechtsprechung und Literatur insbesondere die Neuerungen infolge des Finanzmarktintegritätsstärkungsgesetzes (FISG) und des Abschlussprüfungsreformgesetzes (AReG) eingearbeitet. Das Werk enthält zudem Ausführungen zu den prüfungsbezogenen Bestimmungen der EU-Abschlussprüferverordnung.

Der siebte Band, der von zwei Juristen bearbeitet wurde, zeichnet sich durch seine ebenso prägnante und strukturierte wie wissenschaftlich fundierte Darstellung aus. Für den Aufsichtsrat dürfte sich der Kommentar vor allem für Fragen rund um die Zusammenarbeit mit dem Abschlussprüfer als zuverlässiges Nachschlagewerk anbieten. ←

Zum Grundsatz der Gleichberechtigung aller Vorstandsmitglieder

Frauke Wedemann

in: AG 2023, S. 673–681

Zu den aktienrechtlichen Organisationsprinzipien gehört auch der Grundsatz der Gleichberechtigung aller Vorstandsmitglieder. Dieser schließt bspw. ein hierarchisches Über- und Unterordnungsverhältnis im Vorstand aus. Ebenso unzulässig ist es, einzelnen Mitgliedern Alleinentscheidungsrechte zuzugestehen. Möglich ist nach der herrschenden Meinung in der juristischen Literatur dagegen, in Vorständen, die aus mehr als zwei Personen bestehen, einzelnen Mitgliedern eine Zweitstimme in Patt-situationen einzuräumen. Strittig ist, ob einzelnen Mitgliedern Vetorechte zugestanden werden dürfen. Uneinigkeit herrscht des Weiteren darüber, wie der Grundsatz der Gleichberechtigung bei der Aufgabenverteilung im Vorstand zu berücksichtigen ist. Dieser Beitrag beschäftigt sich eingehend mit den Implikationen des Gleichbehandlungsgrundsatzes und entwickelt allgemeine Kriterien für zulässige Ungleichbehandlungen im Vorstand. ◀

Qualifikationsmatrix: Stand der Umsetzung des Kompetenzprofils des Aufsichtsrats – Marktpraxis und Investorenerwartung

Thomas Kopelke

in: DB 2023, S. 1972–1977

Der Deutsche Corporate Governance Kodex empfiehlt seit 2022, dass der Aufsichtsrat nicht nur wie bislang schon ein Kompetenzprofil für seine Besetzung erarbeiten soll, sondern über den Stand der Umsetzung in Form einer Qualifikationsmatrix in der Erklärung zur Unternehmensführung berichten soll. Dieser Beitrag setzt sich mit den Anforderungen an Kompetenzprofil und Qualifikationsmatrix auseinander. Hierbei geht er auch auf die gelebte Praxis sowie auf Erwartungen von Stimmrechtsberatern und Investoren ein. ◀

Wie man die Reputation von Unternehmen und Managern schützt

Joachim Jahn

in: NZG 2023, S. 1101

Dieser Kurzbeitrag zeigt auf, mit welchen Maßnahmen Unternehmen ihre eigene Reputation und diejenige ihrer Manager schützen können. ◀

Der Vorschlag der Europäischen Kommission für eine Verordnung über die Transparenz und Integrität von ESG-Rating-Tätigkeiten: Ein erster Überblick

Gerrit Tönningsen

in: DB 2023, S. 2485–2489

Wie bereits im Aktionsplan Sustainable Finance von 2021 angekündigt, soll die Zuverlässigkeit, Vergleichbarkeit und Transparenz von ESG-Ratings verbessert werden. Hierzu hat die EU-Kommission im Juni 2023 den Entwurf einer Verordnung über die Transparenz und Integrität von ESG-Rating-Tätigkeiten vorgelegt, der in diesem Beitrag ausführlich vorgestellt wird. ◀

Sind Say-on-Climate-Beschlüsse sinnvoll?

Jochen Vetter

in: AG 2023, S. 564–577

Vor allem in den letzten zwei Jahren haben Hauptversammlungen börsennotierter Gesellschaften im Ausland sog. »Say on Climate«-Beschlüsse gefasst. Diese Beschlüsse sollen – vergleichbar mit den »Say on Pay«-Beschlüssen – nicht dergestalt verbindlich sein, dass durch sie konkrete Maßnahmen zwingend angeordnet werden können. Vielmehr verpflichten sie die Unternehmensleitung zur Berichterstattung über ihre geplanten Klimaschutzmaßnahmen, welche die Aktionäre dann billigen bzw. missbilligen. Deutschland wurde von diesem Trend bislang eher am Rande berührt. Dieser Beitrag beleuchtet die internationale und deutsche Praxis der »Say on Climate«-Beschlüsse und die Forderungen von

institutionellen Investoren und Stimmrechtsberatern. Darüber hinaus erläutert er, wie solche Beschlüsse auf die Tagesordnung deutscher Hauptversammlungen gebracht werden können. Ausführlich diskutiert er im Anschluss hieran die Zweckmäßigkeit einer Stärkung des Aktionärsinflusses durch »Say on Climate«-Beschlüsse. ◀

Fünf Thesen zur Bedeutung von Künstlicher Intelligenz in der Wirtschaftsprüfung

Christian Bauchhage/Tassilo Lars Föhr/
Rüdiger Loitz/Kai-Uwe Marten

in: DB 2023, S. 2065–2067

Die Nutzung von künstlicher Intelligenz (KI) für die Abschlussprüfung steckt noch in den Kinderschuhen. Die Autoren dieses Beitrags formulieren und begründen fünf Thesen mit dem Ziel, konkrete Aussagen über die Zukunft von KI in der Wirtschaftsprüfung zu treffen. ◀

Sorgfaltspflichten in der Wertschöpfungskette als Bestandteil der Nachhaltigkeitsberichterstattung

Patrick Velte

in: DStR 2023, S. 2358–2366

Die Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) erhöht die Anforderungen an die Nachhaltigkeitsberichterstattung auch in Bezug auf die Wertschöpfungskette. Daneben schreiben sowohl das Lieferkettensorgfaltspflichtengesetz als auch die Corporate Sustainability Due Diligence Directive (CSDDD) eine auf Wertschöpfungsketten bezogene Berichterstattung vor. Dieser Beitrag unterzieht die rechtlichen Rahmenbedingungen der Nachhaltigkeitsberichterstattung im Hinblick auf die Wertschöpfungskette einer kritischen Würdigung und gibt einen Überblick über empirische Befunde. ◀



**Öffentliche Übernahmen und
Strukturmaßnahmen im Visier
aktivistischer Aktionäre –
Methoden und Strategien
Öffentliche Übernahmen und
Strukturmaßnahmen im Visier
aktivistischer Aktionäre –
Reaktionsmöglichkeiten**

Dirk Schmidbauer

in: NZG 2023, S. 972–978, 1014–1019
Gerät ein Unternehmen im Rahmen von öffentlichen Übernahmen oder Strukturmaßnahmen ins Fadenkreuz aktivistischer Aktionäre, stellt sich die Frage, wie es hierauf reagieren kann. Dieser Beitrag analysiert in seinem ersten Teil – in tatsächlicher und rechtlicher Hinsicht – die Methoden und Strategien aktivistischer Aktionäre bei öffentlichen Übernahmen und Strukturmaßnahmen anhand von Fallbeispielen. Hieran anschließend wird die Unterlassungsklage als rechtliche Reaktionsmöglichkeit des Unternehmens erörtert. Im zweiten Teil des Beitrags werden sodann die tatsächlichen Reaktionsmöglichkeiten, mit denen das Unternehmen aktivistischen Aktionären begegnen kann, unter die Lupe genommen. ←

**Auswirkungen der ESG-Richtlinien
auf die Tätigkeit des Aufsichtsrats**

Jan Lieder/Lennard Döhrn

in: AG 2023, S. 722–731

Dieser Beitrag befasst sich mit den Auswirkungen der CSRD und der CSDDD auf die Aufsichtsrats-tätigkeit. ←

IMPRESSUM

Herausgeber:

Audit Committee Institute e.V. (ACI)

Leitung:

Angelika Huber-Strasser (V.i. S. d. P.)

Redaktion:

Christina Gasser, Dr. Astrid Gundel, Christian Tobias Pfaff,
Prof. Dr. Christoph Teichmann

An dieser Ausgabe haben mitgewirkt:

Jonas Nestmeier, Joachim von Prittwitz und Gaffron,
Dr. Martin Ribbrock, Kathrin Schröder

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

ISSN (Print) 2509-2936

ISSN (Online) 2509-2944

Gestaltung und Satz: stereobloc, Berlin

Druck: Das Druckteam Berlin

Stand: 8.12.2023

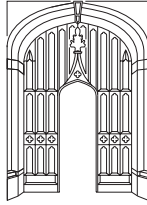
Bildnachweise/Illustrationen:

S. 1 @malerapaso/iStock.com; S. 2/3 @Bokeh Blur Background/shutterstock.com; S. 4/5 @PHOTOCREO Michal Bednarek/shutterstock.com; S. 8 @Jakkrit Orrasri/shutterstock.com; S. 10 @typhoonski/iStock.com; S. 13 @XiXinXing/shutterstock.com; S. 16 @hectorchristiaen/stock.adobe.com; S. 18 @Nikada/iStock.com; S. 24 @Maksym Yemelyanov/stock.adobe.com; S. 26 @guvendemir/iStock.com; S. 29 @Beto Gomez/shutterstock.com, @Peter Hermes Furian/stock.adobe.com; S. 30 @Igor Alecsander/iStock.com; S. 32 @DC Studio/stock.adobe.com; S. 34 @keiko takamatsu/iStock.com; S. 36 @photka/shutterstock.com, Arnold/stock.adobe.com; S. 40 @instamatics/iStock.com; S. 45 @Yan/stock.adobe.com; S. 48 @Imagesines/iStock.com; S. 51 @Jordan C/peopleimages.com/stock.adobe.com, Paul Barbar/shutterstock.com; S. 56 @Mykyta Dolmatov/iStock.com; S. 58 @Salivanchuk Semen/shutterstock.com; S. 67 @chainarong06/shutterstock.com; S. 68 @Cecilie_Arcurs/iStock.com; S. 74 @olaser/iStock.com; S. 76 @Blackfish/photocase.de; S. 79 @Kelly Headrick/shutterstock.com, @Mathias Rhode/Alamy Stock Foto; S. 82 @and.one/stock.adobe.com, h368k742/stock.adobe.com; S. 83 @Frank-Ramspott/iStock.com; S. 84 @Exclusively/shutterstock.com; S. 88 @Jacob Lund/stock.adobe.com; S. 90/91 @bowie15/iStock.com; S. 92 @Roman Stavila/iStock.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.

Das Audit Committee Institute versteht sich als Forum für kontroverse Diskussionen. Die Ansichten und Meinungen sind die der Verfasser und entsprechen nicht unbedingt den Ansichten und Meinungen des Audit Committee Institute e.V.

© 2023 Audit Committee Institute e.V., assoziiert mit der KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, einer Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und einem Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten.



Audit Committee Institute e.V.

FIRST HAND INFORMATION FÜR AUFSICHTSRÄTE UND FÜHRUNGSKRÄFTE

2024

Fortbildungstage für Aufsichtsräte

Das Audit Committee Institute e.V. bietet seit 2023 Fortbildungstage zu zahlreichen aktuellen und aufsichtsratsrelevanten Themen an. Neben der Wissensvermittlung besteht hierbei auch die Gelegenheit zur persönlichen Vernetzung. Ob erfahrener Multiaufsichtsrat oder Neueinsteiger:in, unsere Fortbildungstage dienen der Auffrischung, der Grundlagenvermittlung und der vertieften Auseinandersetzung mit aktuellen Fokusthemen.

22. März 2024 in Frankfurt am Main

In der KPMG-Niederlassung, The Square, Am Flughafen,
60549 Frankfurt am Main

Aufsichtsratswissen – Deep Dive

9:00–13:00 Uhr **Nachhaltigkeit und Aufsichtsrat**

13:00–14:00 Uhr Mittagspause

14:00–18:00 Uhr **tba**



Registrierung

Weitere Informationen zu Inhalten und Anmeldung finden Sie mithilfe des QR-Codes und unter **audit-committee-institute.de/html/de/fortbildungstage.html**

7. Juni 2024 in München

In der KPMG-Niederlassung »Optineo«, Friedenstraße 10,
81671 München

Aufsichtsratsstätigkeit: Aktuell und kompakt

9:00–13:30 Uhr **Grundlagen der Aufsichtsratsarbeit**

u. a. Anforderungen, Aufgaben, Rechte/Pflichten, Haftung, Information, Organisation

13:30–14:30 Uhr Mittagspause

14:30–18:00 Uhr **Überblicks-Break-out-Sessions**

zwei Sessions à 90 Minuten; pro Session stehen drei verschiedene Themen zur Auswahl

Änderungen vorbehalten

Audit Committee Institute

First Hand Information für Aufsichtsräte und Führungskräfte

E-MAIL aci@kpmg.de TELEFON +49 69 9587-3040 X@aci_de www.audit-committee-institute.de

Gedruckt auf Papier aus 100 Prozent Altpapier.

