

Audit Committee Quarterly

I/2020

DAS MAGAZIN FÜR CORPORATE GOVERNANCE

**Audit Committee
Institute e.V.**

Gefördert durch



VERGÜTUNG,
TRANSPARENZ
UND
UNABHÄNGIGKEIT
NACH ARUG II
UND DCGK

ARUG II, Kodex



und Aufsichtsrat



Die vorliegende Ausgabe ist den Neuerungen gewidmet, die das Gesetz zur Umsetzung der Aktionärsrichtlinie (ARUG II) und der neu gefasste Deutsche Corporate Governance Kodex (DCGK) für die Aufsichtsräte der börsennotierten Gesellschaften bringen. Folgende Schwerpunkte seien hervorgehoben:

Das ARUG II sieht erneut Änderungen für die Vergütungen der Vorstände vor. Künftig hat der Aufsichtsrat ein Vergütungssystem zu beschließen; das Gesetz enthält hierfür detaillierte Vorgaben. Die Anstellungsverträge der Vorstände müssen sich im Rahmen des Vergütungssystems bewegen. Die Hauptversammlung beschließt mindestens alle vier Jahre über das Vergütungssystem. Bei Missbilligung ist ein neues Vergütungssystem auszuarbeiten. Die Hauptversammlung kann auch die im Vergütungssystem festzulegende Maximalvergütung herabsetzen.

An die Stelle der bisher im Anhang zum Jahresabschluss zu veröffentlichenden Angaben zu den Organvergütungen tritt künftig ein selbstständiger Vergütungsbericht, für dessen Inhalt das Aktiengesetz gleichfalls detaillierte Vorgaben enthält. Die Hauptversammlung beschließt auch über diesen Vergütungsbericht. Neu ist ferner, dass die Hauptversammlung mindestens alle vier Jahre über die Vergütung der Aufsichtsratsmitglieder Beschluss zu fassen hat.

Die neuen Vorschriften zu Geschäften mit nahestehenden Personen (»related parties transactions«) bringen Aufgaben auch für den Aufsichtsrat mit sich. Wenn der wirtschaftliche Wert solcher Geschäfte einzeln oder zusammengerechnet pro Geschäftsjahr 1,5 Prozent der Summe aus Anlage- und Umlaufvermögen der Gesellschaft übersteigt, bedürfen sie der vorherigen Zustimmung des Aufsichtsrats oder eines hierfür bestellten Ausschusses und sind zu veröffentlichen. Hier muss im Vorfeld dafür Sorge getragen werden, dass in Betracht kommende Geschäfte verlässlich identifiziert und bewertet werden.

Der DCGK ist umfassend überarbeitet worden; die Neufassung ist kürzlich in Kraft getreten. Wesentliche Neuerungen betreffen ebenfalls die Vorstandsvergütung sowie die Unabhängigkeit von Anteilseignern im Aufsichtsrat.

Künftig soll der Aufsichtsrat für jedes Vorstandsmitglied dessen Ziel-Gesamtvergütung festlegen. Die variable Vergütung, die an langfristig orientierte Ziele anknüpft, soll den Anteil aus kurzfristig orientierten Zielen übersteigen. Die dem Vorstandsmitglied gewährten variablen Vergütungsbeträge sollen von ihm überwiegend in Aktien der Gesellschaft angelegt oder aktienbasiert gewährt werden. In begründeten Fällen soll eine variable Vergütung einbehalten oder zurückgefordert werden können (»claw back«).

Außerdem werden die Vorgaben zur Unabhängigkeit von Aufsichtsratsmitgliedern konkretisiert. Der Kodex unterscheidet deutlich zwischen Unabhängigkeit von Vorstand und Gesellschaft und Unabhängigkeit von einem kontrollierenden Aktionär. Für beide Situationen gibt der Kodex (unterschiedliche) Kriterien vor, die helfen sollen, zu beurteilen, wann Unabhängigkeit anzunehmen ist.

Über die vorstehenden Hinweise hinaus bringen ARUG II und Kodex zahlreiche weitere Neuerungen, mit denen sich jedes Aufsichtsratsmitglied vertraut machen muss. Ich hoffe, dass Sie, die Leser, die vorliegende Ausgabe des Audit Committee Quarterly hierbei als hilfreich empfinden.

Prof. Dr. Dres. h.c. Theodor Baums
Mitglied der Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex (2009–2020);
Of Counsel und Beiratsvorsitzender der
SZA Schilling, Zutt & Anschutz Rechtsanwalts-
gesellschaft mbH

3 EDITORIAL

Prof. Dr. Dres. h. c. Theodor Baums

SCHWERPUNKT

ARUG II UND DCGK

6 ARUG II – was ist neu?

Prof. Dr. Ulrich Noack

9 Neuerungen in der Vergütung nach ARUG II

Dr. Stefan Wilhelm Suchan, LL.M. (Cornell),
und Ralf Gerdes

12 ARUG II – Konsequenzen der Neuerungen in der Vorstandsvergütung für die Rechnungslegung

Ingo Rahe

15 Steinige Wege brauchen klare Navigation.

16 Vorstandsvergütung – Back to Basics!

Dr. Hans-Christoph Hirt und Lisa Katarina Lange

18 Investorenerwartungen an die Vorstands- vergütung nach ARUG II

Hendrik Schmidt

20 Fortschritt für die Nachhaltigkeit oder Geschenk an Investoren?

Dr. Sebastian Sick, LL.M. Eur.

22 Gelten die Neuregelungen des ARUG II auch für die KGaA?

Prof. Dr. Christoph Teichmann

26 Stimmrechtsberater: ein erster Regulierungs- versuch

Dr. jur. Ulrich Keunecke und Eva Berberich, LL.M.

29 ARUG II – neue Offenlegungs- und Berichtspflichten für institutionelle Anleger und Vermögensverwalter

Dr. Bettina Hammers

32 Ad-hoc-Zustimmung durch den Aufsichtsrat – ein neuer Schutzmechanismus bei Geschäften mit nahestehenden Personen

Georg Lanfermann

34 Geschäfte mit nahestehenden Personen nach ARUG II – Neue Organisationspflichten im Blick des Aufsichtsrats

Dr. Jan-Hendrik Gnädiger und Katharina Gädeke

36 Deutscher Corporate Governance Kodex 2020 – Chancen verpasst, Chancen erfasst?

Anke Sänger-Zschorn

38 ARUG II – Folgen für Aufsichtsräte

Georg Lanfermann, Astrid Gundel und Ralf Gerdes

48 DCGK – Folgen für Aufsichtsräte

Astrid Gundel und Georg Lanfermann

KOLUMNE ZUKUNFT

54 Vergütung der Zukunft

Prof. Dr. habil. Heiko von der Gracht

55 IN EIGENER SACHE

Übersicht der Pläne der EU zu Sustainable
Finance

STANDPUNKT

56 Nachhaltigkeit: Auswirkungen der neuen Regulatorik auf die Wertschöpfungskette von Versicherungsunternehmen

Dr. Roman Schulze

60 Internetmissbrauch – ein unternehmerisches Risiko

Dr. Jan-Hendrik Gnädiger und Timo Herold

62 Informationsaustausch zwischen Vorstand und Aufsichtsrat einer Aktiengesellschaft mittels virtuellen Datenraums

Dr. Jan-Henric M. Punte, LL.M. (Hull), und
Dr. Richard Stefanink

FAMILIENUNTERNEHMEN

- 64 Nachhaltig wachsen durch Werte und Vertrauen
Dr. Vera-Carina Elter
- 66 Deutsche Familienunternehmer blicken weniger optimistisch in die Zukunft als vor einem Jahr.
Dr. Vera-Carina Elter

AKTUELLE RECHTSPRECHUNG

- 69 Objektiver Fehlerbegriff im deutschen Enforcement-Verfahren?
Olaf Haegler

CORPORATE GOVERNANCE AKTUELL

- 72 Was Aufsichtsräte über das Geldwäschegesetz wissen sollten
Barbara Scheben
- 74 Auswirkungen der Berichterstattung über Key Audit Matters auf das Entscheidungsverhalten des Prüfungsausschusses – Erhöhte Transparenz
Michelle Höfmann und Prof. Dr. Christiane Pott
- 77 IDW-Positionspapier zur Zusammenarbeit zwischen Aufsichtsrat und Abschlussprüfer
Georg Lanfermann
- 78 Kurzmeldungen
Zusammengestellt von Astrid Gundel

IN EIGENER SACHE

Financial Reporting Update 2020–
Aktuelles für Aufsichtsräte

82 DIE WELT DER CORPORATE GOVERNANCE: SINGAPUR ERFINDET SICH NEU

Thomas Schalow

FINANCIAL REPORTING UPDATE | TAX

- 86 DPR-Tätigkeitsbericht 2019 – Fehlerquote deutlich angestiegen
Renata Paul
- 88 Neue Gesetzgebung zur Forschungs- und Innovationsförderung: Unternehmen sollten jetzt zügig handeln
Dr. Jan Wendland

90 PUBLIKATIONEN

91 AUSGEWÄHLTE ZEITSCHRIFTENARTIKEL

- 92 **AKTUELLE VERANSTALTUNG**
Praktische und strategische Implikationen der Covid-19-Krise für den Aufsichtsrat –
Webinar des Audit Committee Institute

-
- 93 Impressum

-
- 94 Bestellformular

ARUG II – was ist neu?

Autor: **Prof. Dr. Ulrich Noack**



Prof. Dr. Ulrich Noack (geb. 1956) ist seit 1994 Inhaber des Lehrstuhls für Bürgerliches Recht, Handels- und Wirtschaftsrecht an der Juristischen Fakultät der Heinrich-Heine-Universität Düsseldorf. Geschäftsführender Direktor des Instituts für Unternehmensrecht an der Juristischen Fakultät. Er lehrt und forscht im deutschen und europäischen Privat- und Unternehmensrecht, insbesondere im Kapitalgesellschaftsrecht. Prof. Dr. Noack ist Mitherausgeber und Autor des Kölner Kommentars zum Aktiengesetz sowie des Baumbach/Hueck, GmbHG-Kommentar. Ferner berät er in Fragen der deutschen und europäischen Rechtssetzung, u. a. Anhörungen in Parlamentsausschüssen; er war Mitglied der BMJV-Expertenkommission zur Umsetzung der 2. Aktionärsrechte-Richtlinie.



Seit Jahresanfang 2020 ist es in Kraft, das Gesetz zur Umsetzung der zweiten Aktionärsrechterichtlinie (ARUG II). Der Name des Gesetzes ist Programm. Eine EU-Richtlinie über Aktionärsrechte war in deutsches Recht umzusetzen – und das zum zweiten Mal. Denn schon vor elf Jahren gab es einen Anpassungsakt (ARUG I), der z. B. für die Hauptversammlung eine Fernteilnahme via Onlinezuschaltung und die Briefwahl brachte. Das Ziel der europäischen Aktionärsrechte-Richtlinie (2007) war und ist, die aktive Beteiligung der Aktionäre über die Grenzen des Binnenmarkts hinweg zu fördern. Denn das Aktionariat ist zunehmend international strukturiert, während die Aktiengesetze von den Mitgliedstaaten gemacht werden. Daher will der europäische Gesetzgeber die Mitwirkung der Aktionäre bei börsennotierten Gesellschaften verbessern sowie die grenzüberschreitende Information und Ausübung von Aktionärsrechten erleichtern. Diese hehren Ziele sind gewiss zu begrüßen, doch wie sollen sie erreicht werden?

Im Gefolge der Finanzkrise und wegen einiger Corporate Governance-Defizite hat sich die EU zu einer Weiterentwicklung der Aktionärsrechte-RL veranlasst gesehen. So kam es im Jahr 2017 zu einer Ergänzung der europäischen Richtlinie und infolgedessen zum ARUG II, das am 19.12.2019 das Bundesgesetzblatt zierte.

Die Umsetzung kam um ein halbes Jahr zu spät, nach den Vorgaben der Richtlinie hätte sie schon im Juni 2019 erfolgen müssen. Der Gesetzentwurf wurde zwar rechtzeitig dem Bundestag vorgelegt, aber dessen Rechtsausschuss hat ungewöhnlich lange darüber beraten. Der Grund dafür waren Unstimmigkeiten zwischen den Koalitionsparteien, wie man es mit der Vorstandsvergütung halten sollte. Das europäische Recht sieht im Grundsatz vor, dass die Hauptversammlung über die Vergütung befindet. Allerdings besteht ein Wahlrecht der Mitgliedstaaten, ob dieses Votum bindend sein soll oder nicht. Der Entwurf der Bundesregierung wollte eine nur beratende Beschlussfassung über die Vergütung, während die letztgültige Entscheidung beim Aufsichtsrat bliebe. Dieser sei »aufgrund seiner institutionellen Verfasstheit hierzu besonders geeignet. Durch die Besetzung des Aufsichtsrats entsprechend den Mitbestimmungsvorschriften ist insbesondere der Einfluss der Arbeitnehmervertreter auf die Vorstandsvergütung gewährleistet«, so die Regierungsbegründung. Dieser Grundlinie hat schließlich das Parlament zugestimmt, allerdings mit einer interessanten Modifikation. Es wurde am Ende ein Passus aufgenommen, wonach der Aufsichtsrat eine »Maximalvergütung« für den Vorstand zu bestimmen hat – und die Hauptversammlung dieses Maximum herabsetzen kann (§§ 87, 87a, 120a AktG). —————>

Auf diesem Wege etwas hinten herum kommt also die Hauptversammlung wieder ins Spiel. Sie befindet sich konsultativ über das Vergütungssystem und lässt sich darüber eingehend berichten, gegen einen Exzess kann die HV-Mehrheit korrigierend einschreiten.

Ein weiterer Bereich war umstritten und wurde mit einer neuen Prozentangabe gelöst: Statt 2,5 Prozent sind es 1,5 Prozent geworden. Um was geht es? Geschäfte mit nahestehenden Unternehmen und Personen sind gemeint, die von der börsennotierten Gesellschaft übers Jahr geschlossen werden (§ 111a AktG). Diese »related parties transactions« (RPT) sind kritisch wegen der Gefahr zu günstiger Konditionen für die Nahestehenden und weil die außenstehenden Aktionäre dadurch benachteiligt werden. Die EU-Richtlinie hat sich vorgenommen, hier einen Schutzwall zu errichten, indem grundsätzlich die Hauptversammlung unter Ausschluss der befangenen Aktionäre über dieses Geschäft befindet. Diese Option passt allerdings nicht zum deutschen Aktienrecht, das der Hauptversammlung nur eine Kompetenz in Satzungs- und Strukturfragen zubilligt und im Übrigen seit Anbeginn den Aufsichtsrat als Überwachungsorgan etabliert hat. Und seit dem Aktiengesetz von 1965 gibt es ein Konzernrecht, das Transaktionen mit dem Mehrheitsaktionär durch eine Berichts- und Ausgleichspflicht reguliert. Der deutsche Gesetzgeber wollte an diesem Konzernrecht festhalten, weshalb die RPT-Regelungen unter Nutzung der Wahlfreiheiten der Richtlinie eher zahn ausgefallen sind. Der Zustimmung des Aufsichtsrats bedarf es, wenn innerhalb eines Geschäftsjahrs ein bestimmter Prozentsatz erreicht wird. Die Kritik lautete, dass durch den geplanten hohen Schwellenwert von 2,5 Prozent der Bilanzaktiva die gesamte Regelung leerlaufe. Die Politik hat diese Besorgnis aufgenommen und den Wert um einen Prozentpunkt abgesenkt.¹

Ein weiteres Anliegen der Richtlinie und damit auch des Umsetzungsgesetzes sind die Pflichten institutioneller Anleger und Vermögensverwalter (§§ 134a–d AktG). Wohlgemerkt: In der Richtlinie über Aktionärsrechte geht es hier um neue Aktionärs*pflichten*! Es werden Transparenzpflichten verankert, die eine Offenlegung verschiedener Informationen vorsehen in Bezug auf Mitwirkung, Anlageverhalten und Geschäftsmodell der institutionellen Anleger, Vermögensverwalter und Stimmrechtsberater. Damit werden größere Kapitalanleger zu Corporate Governance-Akteuren gemacht, wie es seit dem Jahr 2010 schon der britische Stewardship-Code vorsah.

Und schließlich wird ein Auskunftsanspruch der börsennotierten AG gegenüber den Banken begründet. Diese Intermediäre haben über ihre Depotbestände an die Gesellschaft zu berichten. »Know your shareholder« lautet die Devise. Die Idee ist, dass damit die Gesellschaft in einen besseren Kontakt mit dem Aktionariat findet. In der Sache muss man freilich sehen, dass statt eines Aktionärsrechts (so die Richtlinie) eine indirekte Aktionärs*pflicht* begründet wurde, nämlich die Offenbarung durch die Depotbank gegenüber dem Vorstand der AG zu dulden. Die mögliche Begrenzung auf eine 0,5-Prozent-Anteilsschwelle hat der deutsche (im Gegensatz zum österreichischen) Gesetzgeber nicht vorgenommen, weil man technische Probleme befürchtete. Die Information der Aktionäre seitens der Gesellschaft läuft auch über die Intermediäre, die ihrer Klientel von »Unternehmensereignissen« zu berichten haben (§ 67a AktG). Dazu zählen etwa Nachrichten über Dividenden und Kapitalmaßnahmen sowie über die Einberufung der Hauptversammlung. Dieses grenzüberschreitende System der zügigen Unterrichtung der Aktionäre muss sich bis zum Herbst 2020 einspielen – erst ab September sind die neuen Regelungen anzuwenden. Damit kann das Gros der HV-Saison 2020 noch nach den alten, der Praxis vertrauten Regularien abgewickelt werden. Die Vorschriften über die Beteiligung der HV an der Vorstandsvergütung gelten sogar erst ab dem Jahr 2021.

Der deutsche Gesetzgeber hat eine vorsichtige, die Wahlmöglichkeiten der Richtlinie weitgehend ausnutzende Umsetzung vorgenommen. Die einzelnen Bereiche (Organvergütung, Geschäfte mit Nahestehenden, Information und Identifikation der Aktionäre, Inpflichtnahme der institutionellen Anleger) sind für sich genommen von hoher Relevanz, doch insgesamt ist das Aktiengesetz nicht in den Grundfesten erschüttert. Für die Aufsichtsräte kommen jedoch weitere Aufgabenfelder hinzu, zum Teil sofort (RPT!), zum Teil in der zweiten Jahreshälfte. Gute Vorbereitung tut not. ←

¹ Tim Florstedt: Der Aktionärsschutz bei Geschäften mit nahestehenden Personen, Zeitschrift für das gesamte Handels- und Wirtschaftsrecht (ZHR) 2020, S. 10–59

Neuerungen in der Vergütung nach ARUG II

Autoren: **Dr. Stefan Wilhelm Suchan, LL.M. (Cornell),**
und **Ralf Gerdes**

ARUG II bietet im Bereich der Vergütung von Vorstand und Aufsichtsrat zwei wesentliche Neuheiten: das regelmäßig von der Hauptversammlung zu bestätigende Vergütungssystem (§ 87a AktG) und den jährlich von der Hauptversammlung zu beschließenden Vergütungsbericht (§ 162 AktG). Beide Elemente betreffen den Aufsichtsrat in doppelter Hinsicht: Zum einen ist er (mit-)verantwortlich für das Vergütungssystem des Vorstands und den Vergütungsbericht, zum anderen ist er Empfänger der Aufsichtsratsvergütung. Dementsprechend ist es für den Aufsichtsrat empfehlenswert, diesen Themen hinreichende Aufmerksamkeit zu schenken; nach der maßgeblichen Übergangsvorschrift¹ ist ein Vergütungssystem erstmals zur ersten ordentlichen Hauptversammlung nach dem 31.12.2020 zu erstellen und dieser zur Billigung vorzulegen – und ein Vergütungsbericht ist erstmals für das nach dem 31.12.2020 beginnende Geschäftsjahr zu erstellen.

I. Vergütungssystem

Inhaltlich übersetzt die gesetzliche Neuregelung die vorwiegend monistisch gedachte Aktionärsrechtlinie in das dualistische System des deutschen Aktienrechts und gestaltet sie in einigen Aspekten näher aus. Im Vergütungsbereich betrifft dies vor allem die Frage nach dem **Einfluss der Aktionäre** auf die Ausgestaltung der Vergütung von Vorstand und Aufsichtsrat. —————>

1 § 26j EGAktG



Dr. Stefan Wilhelm Suchan, LL.M. (Cornell), ist seit 2007 Partner der KPMG Law Rechtsanwalts-gesellschaft mbH und dort verantwortlich für die Practice Group Handels- und Gesellschaftsrecht. Er besitzt langjährige Erfahrung in der rechtlichen, steuerlichen und bilanziellen Beratung großer und mittlerer Unternehmen. Sein Beratungsschwerpunkt liegt in der Begleitung von Umstrukturierungsvorgängen sowie in der umfassenden gesellschaftsrechtlichen Betreuung, insbesondere von Management und Aufsichtsrat.

Bei börsennotierten Gesellschaften ist künftig zwingend erforderlich, der Hauptversammlung in regelmäßigen Abständen – maximal vier Jahre – das Vergütungssystem für Vorstand und Aufsichtsrat zur Billigung vorzulegen. **Unmittelbare Bedeutung kommt dieser Billigung jedoch lediglich bei der Aufsichtsratsvergütung zu²**; bei der Vorstandsvergütung sind die Aktionäre hingegen auf die Möglichkeit beschränkt, den Aufsichtsrat durch eine Versagung der Billigung zur Vorlage eines überprüften Vergütungssystems in der nächsten Hauptversammlung zu verpflichten.³

(1) Vorstandsvergütung

Hinsichtlich der konkreten Vorstandsvergütung bleibt es bei der **unmittelbaren Verantwortlichkeit des ggf. mitbestimmten Aufsichtsrats**.⁴ Dem vom Aufsichtsrat zu erarbeitenden und der Hauptversammlung zur Billigung vorzulegenden Vergütungssystem kommt dabei die Funktion einer (Selbst-)Beschränkung zu: Der Aufsichtsrat muss bei seiner Entscheidung über die konkrete Vergütung künftig nicht nur die materiellen Vorgaben des § 87 AktG, sondern grundsätzlich auch die Vorgaben des Vergütungssystems beachten, das er der Hauptversammlung zur Billigung vorgelegt hat (§ 87a Abs. 2 AktG). Auf die Billigung des Vergütungssystems durch die Hauptversammlung kommt es rechtlich hingegen nicht an.

Im Bereich der materiellen Vorgaben bringt ARUG II keine wesentlichen Neuerungen; insbesondere gibt es **weiterhin keine allgemeingültigen Obergrenzen für die Vorstandsvergütung**. Allerdings hat der deutsche Gesetzgeber die Umsetzung der zweiten Aktionärsrechterichtlinie zum Anlass genommen, den Wortlaut der maßgeblichen Norm⁵ anzupassen. Nach der Gesetzesbegründung soll der Aufsichtsrat durch den neuen Wortlaut (»nachhaltige und langfristige Entwicklung der Gesellschaft«) dazu angehalten werden, bei seiner Vergütungsentscheidung **neben der langfristigen Entwicklung der Gesellschaft auch soziale und ökologische Aspekte zu berücksichtigen**. Ob dies zwingend eine Einbeziehung von nicht-finanziellen Leistungsindikatoren erfordert, bleibt abzuwarten.

Betreffend das Vergütungssystem enthält die gesetzliche Neuregelung konkrete Vorgaben dazu, welche Aspekte ggf. zu adressieren sind.⁶ Über die Vorgaben von ARUG II hinaus wurde im deutschen Gesetzgebungsverfahren als nationale Besonderheit eine Angabe zur Maximalvergütung der Vorstandsmitglieder ergänzt.⁷ Nach der Gesetzesbegründung steht es dem Aufsichtsrat frei, hier einen Maximalbetrag für alle Vorstandsmitglieder oder gesonderte Maximalbeträge für jedes Vorstandsmitglied anzugeben. **Es ist zu erwarten, dass in der Praxis weit überwiegend individuelle Maximalbeträge festgelegt werden**; andernfalls ergeben sich nicht nur Schwierigkeiten bei der Bestellung zusätzlicher Vorstandsmitglieder, sondern ist in der Erklärung zum Corporate Governance Kodex⁸ auch eine Abweichung von dessen entsprechenden Empfehlungen zu erklären.⁹

Nicht klar geregelt ist, wie detailliert und konkret die Regelungen zu den einzelnen Aspekten des Vergütungssystems ggf. getroffen werden müssen. Mit Blick auf den selbstbeschränkenden Charakter des Vergütungssystems mag es daher aus Sicht des Aufsichtsrats vernünftig erscheinen, die Vorgaben so zu wählen, dass ihm möglichst viel Spielraum verbleibt. Allerdings droht die entsprechende Regelung¹⁰ dann ins Leere zu laufen. Mit ersten Stimmen im juristischen Schrifttum wird man daher davon ausgehen müssen, dass unabhängig von den Erwartungen der Aktionäre **eine gewisse Konkretisierung erforderlich ist**.

² § 113 AktG

³ § 120a Abs. 3 AktG

⁴ Vgl. dazu auch § 116 Satz 3 AktG

⁵ § 87 Abs. 1 Satz 2 AktG

⁶ Vgl. dazu den neuen § 87a Abs. 1 AktG

⁷ § 87a Abs. 1 Nr. 1 AktG

⁸ § 161 AktG

⁹ Vgl. Empfehlung G.1 Deutscher Corporate Governance Kodex (DCGK 2020)

¹⁰ § 87a Abs. 2 AktG



Ralf Gerdes ist seit 2010 als Rechtsanwalt in der Frankfurter Niederlassung der KPMG Law Rechtsanwaltsgesellschaft mbH tätig. Er berät nationale und internationale Unternehmen und deren Organe umfassend zu gesellschafts- und konzernrechtlichen Fragestellungen, Corporate Governance-Themen sowie zur Ausgestaltung und Implementierung von Vergütungsprogrammen.

Eine weitere Besonderheit im Zusammenhang mit der Umsetzung der zweiten Aktionärsrechterichtlinie ist, dass die Hauptversammlung eine Herabsetzung der im Vergütungssystem festgelegten Maximalvergütung beschließen kann.¹¹ Ein Eingriff in bestehende Vorstandsverträge ist damit ebenso wenig verbunden¹² wie eine Vorfestlegung für der Hauptversammlung künftig vorzulegende Vergütungssysteme. **Die praktische Bedeutung dürfte daher im Ergebnis gering sein.**

(2) Aufsichtsratsvergütung

Im Bereich der Vergütung des Aufsichtsrats bedurfte es der von der zweiten Aktionärsrechterichtlinie beabsichtigten stärkeren Einbindung der Aktionäre im deutschen Recht nicht. Hier war die Hauptversammlung bereits bislang für die Festsetzung der konkreten Vergütung zuständig. Dementsprechend hat sich der deutsche Gesetzgeber für eine sog. Einheitslösung entschieden: Die gemeinschaftsrechtlich erforderlichen Elemente des Vergütungssystems sind in die konkrete Vergütungsentscheidung zu integrieren und diese ist auch dann spätestens alle vier Jahre neu zu fassen, wenn die Aufsichtsratsvergütung unmittelbar in der Satzung geregelt ist.¹³

Noch zu klären ist die Frage, ob die gesetzliche Neuregelung Auswirkung auf die Zulässigkeit sog. **Drittvergütungen** hat. Dafür mag sprechen, dass die gemeinschaftsrechtlich vorgegebene Zuständigkeit der Aktionäre für die Vergütungsentscheidung hierdurch unterlaufen werden kann.

II. Vergütungsbericht

Veränderte Aufgaben ergeben sich für den Aufsichtsrat auch im Zusammenhang mit dem künftig zu erstellenden Vergütungsbericht.¹⁴ Dieser ersetzt und erweitert die bislang vom Vorstand im (Konzern-)Anhang und (Konzern-)Lagebericht zu machenden Angaben zur Vergütung und zum Vergütungssystem. Während der **Aufsichtsrat** bislang für eine Prüfung der Angaben in den vom Vorstand aufgestellten Rechnungslegungsunterlagen zuständig war, trifft ihn nunmehr – ebenso wie bei der Entsprechenserklärung – **eine originäre Mitverantwortung für die Berichterstattung.**

Inhaltlich neu ist, dass künftig **nicht nur die Vergütung der Mitglieder des Vorstands, sondern auch jene der Aufsichtsratsmitglieder individualisiert angegeben** werden muss.¹⁵ Anders als bislang¹⁶ ist eine abweichende Entscheidung der Hauptversammlung nicht mehr vorgesehen. Ausnahmen sind nur zulässig, soweit sich Angaben auf die individuelle Familiensituation beziehen oder wenn der Gesellschaft im Falle der Aufnahme nicht unerhebliche Nachteile drohen.¹⁷

Der Vergütungsbericht ist vom Abschlussprüfer in formeller, aber nicht in materieller Hinsicht zu prüfen.¹⁸ Ein entsprechender Vermerk ist dem Bericht beizufügen. Zudem ist der Vergütungsbericht für die Dauer von zehn Jahren kostenlos auf der Internetseite der Gesellschaft zugänglich zu machen.¹⁹ ←

¹¹ § 87 Abs. 4 AktG

¹² Diese Möglichkeit eröffnet weiterhin § 87 Abs. 2 AktG.

¹³ § 113 Abs. 3 AktG

¹⁴ Vgl. dazu § 162 AktG

¹⁵ § 162 Abs. 1 Satz 2 AktG

¹⁶ § 286 Abs. 5 HGB

¹⁷ § 162 Abs. 5 und Abs. 6 AktG

¹⁸ § 162 Abs. 3 AktG

¹⁹ § 162 Abs. 4 AktG



ARUG II – Konsequenzen der Neuerungen in der Vorstandsvergütung für die Rechnungslegung

Autor: Ingo Rahe



Ingo Rahe ist Director in der Grundsatzabteilung der KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft und beschäftigt sich dort mit Fragen der Rechnungslegung nach HGB und IFRS, insbesondere für kapitalmarktorientierte Unternehmen. Einer seiner Themenschwerpunkte ist die Lageberichterstattung.

ARUG II wird die Praxis der Berichterstattung über die Organvergütung bei börsennotierten Gesellschaften erheblich verändern: Der neue aktienrechtliche Vergütungsbericht gemäß § 162 AktG, der gemeinsam von Vorstand und Aufsichtsrat zu erstellen ist, wird zahlreiche individualisierte Angaben über die Vergütung der Mitglieder des Vorstands und der des Aufsichtsrats verlangen. Die bisherige Möglichkeit, nach der die individualisierten Angaben zur Vorstandsvergütung durch Hauptversammlungsbeschluss unterbleiben, ist gestrichen. Der Vergütungsbericht ist spätestens für das Geschäftsjahr zu erstellen, das nach dem 31.12.2020 beginnt. Anlässlich dieser Änderung der gesetzlichen Vorgaben verzichtet der neue DCGK 2020 auf das Erstellen der sog. Mustertabellen.

Gestrichene Regelungen des HGB

Die Angaben zur *individuellen* Vergütung des Vorstands, nach denen börsennotierte Aktiengesellschaften bisher im Anhang oder im Lagebericht die Vergütung der Vorstandsmitglieder individualisiert ausweisen mussten, entfallen künftig an dieser Stelle (Streichung von § 285 Nr. 9 Buchstabe a) Satz 5–8 HGB). Die *Gesamtbezüge* des Vorstands und des Aufsichtsrats sind weiterhin nach § 285 Nr. 9 Buchstabe a) Satz 1–4 HGB im Anhang anzugeben.

Im Lagebericht müssen keine Angaben mehr zu den Grundzügen des Vergütungssystems gemacht werden (Streichung von § 289a Abs. 2 HGB).

Für die Konzernrechnungslegung werden entsprechende Streichungen durch das ARUG II vorgenommen.

Neue Regelungen im AktG und im HGB

Vorstand und Aufsichtsrat börsennotierter Gesellschaften müssen in Zukunft gemeinsam einen Vergütungsbericht erstellen, der ein eigenes Element der Rechnungslegung außerhalb von Jahresabschluss und Lagebericht darstellt. Dieser neue aktienrechtliche Vergütungsbericht gemäß § 162 AktG ist für jedes Geschäftsjahr zu erstellen.

Der Vergütungsbericht enthält individualisierte Angaben zur Vergütung der Vorstands- und der Aufsichtsratsmitglieder im Geschäftsjahr; zudem stellt er die zukünftigen Leistungen für die Vorstandsmitglieder individualisiert dar. Die Angaben im Vergütungsbericht sind sehr weitgehend:

- Er enthält zum einen Informationen, die in § 285 Nr. 9 Buchstabe a) Satz 5–8 HGB gestrichen wurden und lediglich in den Vergütungsbericht verschoben wurden: Angabe der Bezüge nach festen und variablen Komponenten, Angabe der Leistungen bei vorzeitiger und bei regulärer Beendigung, Gewährung von Dritten.
- Er enthält zum anderen aber auch viele neue Informationen. Von besonderer Bedeutung wird dabei die vergleichende Darstellung über die letzten fünf Geschäftsjahre sein, in der die jährliche Veränderung der individuellen Organvergütung je Vorstand und Aufsichtsrat mit der Ertragsentwicklung der Gesellschaft und der durchschnittlichen Vergütung der Arbeitnehmer verglichen wird. Da der Wortlaut der Umsetzung in deutsches Recht für diese vergleichende Darstellung stark interpretationsbedürftig ist (§ 162 Abs. 1 Satz 2 Nr. 2 AktG), wird hier eine Tabelle unter der Annahme richtlinienkonformer Auslegung (EU-Richtlinie 2017/828, Artikel 9b Abs. 1b) dargestellt; die weitere Entwicklung diesbezüglich bleibt zu beobachten:

Abbildung: **Beispiel für eine vergleichende Darstellung der jährlichen Veränderung der Vergütung nach § 162 Abs. 1 Satz 2 Nr. 2 AktG*: ****

Veränderung gegenüber Vorjahr in %	2021	2022	2023	2024	2025
Vorstand A	+10	+10	+10	+10	+10
Vorstand B	+8	+3	+9	+10	+4
Vorstand C	+4	–2	+5	+5	+2
Ertragsentwicklung des Unternehmens	+8	–5	+9	+10	+4
Durchschnittliche Vergütung der Arbeitnehmer***	+2	+2	+2	+2	+2

* unter der Annahme richtlinienkonformer Auslegung und der Auslegung im Entwurf der EU-Leitlinien vom 12.7.2019: »Guidelines on the standardised presentation of the remuneration report«, S. 18, da Wortlaut der deutschen Umsetzung interpretationsbedürftig ist

** hier vereinfachend ohne Darstellung der Aufsichtsräte

*** vollständige 5-Jahresdarstellung für diese Angabe erst ab dem fünften Jahr notwendig, siehe Art. 26j Abs. 2 S. 2 EGAktG i.V.m. BT-Drs. 19/9739, S. 118

Auf die individualisierte Offenlegung der Vorstandsvergütung, die nun im neuen Vergütungsbericht erfolgt, kann – anders als zuvor – nicht mehr durch die Hauptversammlung verzichtet werden (Streichung von § 286 Abs. 5 HGB).

Aufgrund der Streichung der Beschreibung der Grundzüge des Vergütungssystems im Lagebericht ist stattdessen in der Erklärung zur Unternehmensführung eine Bezugnahme auf diejenige Internetseite vorzunehmen, auf der der Vergütungsbericht über das letzte Geschäftsjahr und der dazugehörige Vermerk des Abschlussprüfers, das geltende Vergütungssystem und der letzte Beschluss der Hauptversammlung über die Vergütung des Aufsichtsrats öffentlich zugänglich gemacht sind (§ 289f Abs. 2 Nr. 1a HGB).

Frist zur Erstellung, Prüfung durch den Abschlussprüfer und Offenlegung des Vergütungsberichts

Der neue aktienrechtliche Vergütungsbericht ist vom Abschlussprüfer formell zu prüfen, also nicht mehr inhaltlich wie bisher. Über die Prüfung wird ein Vermerk des Abschlussprüfers erteilt, der zusammen mit dem Vergütungsbericht auf der Internetseite der Gesellschaft öffentlich zugänglich gemacht wird. Eine weitergehende, inhaltliche Prüfung kann jederzeit von der Gesellschaft beauftragt werden.

Die Hauptversammlung beschließt über die Billigung des erstellten und geprüften Vergütungsberichts für das vorausgegangene Geschäftsjahr, der Beschluss ist jedoch nicht bindend.

Die Frist zur Erstellung des Vergütungsberichts ist nicht gekoppelt an die Fristen zur Aufstellung des Jahresabschlusses. Die Frist ergibt sich allein daraus, dass die Unterlagen der Einladung zur Hauptversammlung beizufügen sind.

Sanktionen

Die unrichtige Darstellung eines Vergütungsberichts wird durch Aufnahme in den § 400 AktG in die aktienrechtlichen Straf- und Bußgeldvorschriften überführt.

Erstanwendung und Übergangsvorschriften

Der neue aktienrechtliche Vergütungsbericht nach § 162 AktG ist erstmals verpflichtend für das nach dem 31.12.2020 beginnende Geschäftsjahr zu erstellen. Korrespondierend sind die Vorschriften des HGB in der Fassung vor ARUG II, d.h. insbesondere die Vorschriften zur Organvergütung nach § 285 Nr. 9 Buchstabe a) Satz 5–8 HGB, letztmals anzuwenden auf Jahres- und Konzernabschlüsse für Geschäftsjahre, die vor dem 1.1.2021 beginnen.

Wird der neue aktienrechtliche Vergütungsbericht nach § 162 AktG freiwillig für ein früheres Geschäftsjahr erstellt, sind für dieses Geschäftsjahr – korrespondierend – bereits die Vorschriften des HGB in der Fassung des ARUG II anzuwenden.

Wechselwirkung mit dem DCGK

Am 20.3.2020 wurde der – gegenüber dem zuletzt bekannt gemachten »DCGK 2017« – grundlegend überarbeitete neue »DCGK 2020« im Bundesanzeiger veröffentlicht und ist somit in Kraft getreten. Die wesentliche Änderung mit Bezug auf die Berichterstattung über die Organvergütung besteht darin, dass der DCGK 2020 auf die bisherige zusätzliche Erstellung der Mustertabellen (Gewährungstabelle und Zuflusstabelle) verzichtet, »weil § 162 AktG nunmehr einen aussagekräftigen Vergütungsbericht vorsieht«.

Wurde der DCGK 2020 noch vor Ende der Aufstellung des aktuellen Abschlusses (z. B. des Abschlusses zum 31.12.2019) bekannt gemacht und erklären der Vorstand und der Aufsichtsrat in der – turnusmäßigen oder vorgezogenen – Entsprechenserklärung nach § 161 AktG ebenfalls noch vor Ende der Aufstellung des Abschlusses die Befolgung des neuen DCGK 2020, dann brauchen die Mustertabellen nach DCGK 2017 in diesen Abschluss/Lagebericht nicht mehr aufgenommen zu werden. Dies gilt unabhängig davon, ob noch die alten gesetzlichen Vorschriften oder bereits die neuen gesetzlichen Vorschriften zur Berichterstattung über die Organvergütung angewendet werden. Es gibt also eine inhaltliche Wechselwirkung zwischen ARUG II und DCGK, die aber zeitlich nicht aufeinander abgestimmt ist. ←

Steinige Wege brauchen klare Navigation.

Nutzen Sie unsere Governance
Updates: kompakte Webinare zu
den Themen, die bewegen.

16. April 2020 | 15:00–16:00 Uhr:

**Digitalisierung der Internen Revision – Tools, Prozesse und neue
Vorgehensweisen**

29. April 2020 | 15:00–16:00 Uhr:

**Risikomanagement in Krisenzeiten – von schwarzen Schwänen,
Business Continuity bis IDW PS 340**

12. Mai 2020 | 15:00–16:00 Uhr:

**Das Interne Kontrollsystem in Zeiten von Homeworking und
Krisenmanagement (z. B. Dokumentation, Einhaltung Freigaben
und 4AP)**

27. Mai 2020 | 15:00–16:00 Uhr:

**Aktuelle regulatorische Entwicklungen und Auswirkungen einer
Pandemie auf Compliance Management Systeme**

9. Juni 2020 | 15:00–16:00 Uhr:

**Herausforderungen in der Produktions- und Lieferkette
(Einhaltung IfSG, Handelsbeschränkungen und Sanktionen sowie
Force Majeure Klauseln bei Liefer- und Produktionsausfällen)**

Registrieren Sie sich online unter:

[https://home.kpmg/de/de/home/events/2020/04/das-governance-
update-teil2.html](https://home.kpmg/de/de/home/events/2020/04/das-governance-update-teil2.html)





Vorstandsvergütung – Back to Basics!

Autoren: **Dr. Hans-Christoph Hirt** und **Lisa Katarina Lange**

Die öffentliche Diskussion zeigt, dass bei der Vorstandsvergütung von börsennotierten Unternehmen einiges im Argen liegt. Im Jahr 2018 waren 56 Prozent der Vergütungsvorschläge von DAX-Unternehmen kontrovers, mit mehr als 10 Prozent Widerspruch bei den Abstimmungen. Darüber hinaus stieg im DAX/MDAX die Anzahl der Vergütungssystembeschlüsse, die von mehr als 20 Prozent abgelehnt wurden, um 71 Prozent im Vergleich zum Vorjahr.¹

Auch in Deutschland gehen kontinuierlich steigende Vorstandsvergütungen oft mit mäßiger operativer Leistung oder unzureichend langfristig orientierter Unternehmensstrategie einher. Die Schere zwischen dem Durchschnittseinkommen einer Mitarbeiterin und der Vergütung der Vorstandsvorsitzenden klappt immer weiter auseinander.² Zunehmend sind Pensionsfonds und institutionelle Investoren, die wir vertreten, darüber besorgt, dass Vergütungssysteme und -praktiken nicht zweckmäßig sind.

Die Liste an Kritikpunkten ist lang: extreme Komplexität, unzureichend langfristige Ausrichtung, hohe Auszahlungen trotz nur mäßigen Erfolgs, unangemessene Abfindungen – und nicht zuletzt signifikant gestiegene absolute Vergütungshöhen.

Es ist an der Zeit, zu fragen, was zu tun ist, um die offensichtlichen Schwächen von Vorstandsvergütungs-

systemen zu beheben. Die Mehrheit der Bevölkerung bezieht ein monatliches Gehalt. Erwartet wird, dass dies als Motivation reicht. Die intrinsische Motivation für gute Leistung spielt – zumindest auf den Führungsebenen – eine zentrale Rolle. Warum hat sich die Vergütungsstruktur bei Top-Managern in den letzten Jahrzehnten ganz anders entwickelt? Verantwortung und Arbeitsintensität sind natürlich höchst unterschiedlich – dies ist aber schon in der Höhe der Vergütung reflektiert. Es ist fraglich, ob es auch nach einer ganz anderen Struktur verlangt.

Die Idee, durch ausgeklügelte variable Vergütung für Vorstände über ihre intrinsische Motivation hinaus externe Anreize zu setzen, ist theoretisch attraktiv – und wurde insbesondere auch von den Investoren eingefordert. Das Leitbild war hierbei der Vorstand als »Unternehmer« und nicht als »Angestellter«. In der Theorie war die Anreizsetzung durch variable Vergütung sicherlich eine gute Idee; in der Praxis stellen sich jedoch einige grundsätzliche Fragen:

- Braucht ein guter Vorstand weiter gehende, monetäre extrinsische Motivation, um einen guten Job zu machen?
- Kann ein Vergütungssystem überhaupt die Leistung des Vorstands widerspiegeln, wo doch der Unternehmenserfolg oftmals überwiegend von der gesamtwirtschaftlichen Lage, dem Industriezyklus oder der Leistung der Vorgängerin beeinflusst ist?³

¹ Georgeson's 2018 Proxy Season Review, <https://www.georgeson.com/uk/Documents/Georgeson%202018%20Proxy%20Season%20Review.pdf>

² Die Zeit (2019): Dax-Vorstände verdienen 52-mal so viel wie ihre Angestellten, <https://www.zeit.de/wirtschaft/boerse/2019-06/deutsche-boersenliga-dax-konzerne-vorstaende-gehalt-gehaltsschere>

³ <https://www.mckinsey.com/business-functions/strategy-and-corporate-finance/our-insights/measuring-long-term-performance>



Dr. Hans-Christoph Hirt leitet das EOS-Team von Federated Hermes – im Auftrag von Pensionsfonds und Vermögensverwaltern aus zwölf Ländern, mit einem gesamten Vermögenswert von ca. 781,5 Mrd. EUR (Stand: 31.12.2019). Zuvor war Dr. Hirt bei der internationalen Anwaltskanzlei Ashurst und an der London School of Economics (LSE) tätig. Er ist Verfasser zahlreicher Veröffentlichungen zu den Themen Corporate Governance, Responsible Investment und Stewardship sowie Gesellschaftsrecht.

Lisa Katarina Lange ist Engagement- und Voting-Spezialistin im EOS-Team mit Schwerpunkt auf europäische Unternehmen. Nach Abschluss ihres Studiums in Edinburgh und Oxford sammelte sie Erfahrung als Nachhaltigkeitsberaterin in London und wissenschaftliche Mitarbeiterin am Institut für Nachhaltigkeitsmanagement der Wirtschaftsuniversität Wien.

- Versteht das Vorstandsmitglied selbst das Vergütungssystem, motiviert es wirklich wie erwünscht und kann – in angemessener Zeit – nachvollzogen werden, wie bestimmte Auszahlungen zustande kommen?
- Haben Aussichten auf bedingte Zahlungen in der Zukunft wirklich eine positive Motivationswirkung? Forschungsergebnisse zeigen, dass Manager ihre mehrjährige variable Vergütung als Motivation nur bedingt zu schätzen wissen – psychologische Faktoren wie »discounting« machen immer höhere Maximalbeträge notwendig.⁴
- Und schließlich: Ist variable Vergütung wirklich variabel? In der internationalen Praxis ist festzustellen, dass CEOs in der Regel einen Großteil der maximal erreichbaren variablen Vergütung erhalten.

Unsere Erfahrung aus dem Dialog mit Aufsichtsratsvorsitzenden zeigt: Alle Beteiligten wünschen sich zweckmäßige Vorschläge für die Vorstandsvergütung, auch damit Aufsichtsräte und Investoren sich im Dialog auf andere wichtige Themen (wie z. B. den Strategieprozess, das Risikomanagement, die Aufsichtsratszusammensetzung und Vorstandsbestellungen) konzentrieren können.

Wir befürworten Vorschläge für weitaus einfachere Vergütungssysteme, in denen der Großteil der Gesamtvergütung auf einem fixen Betrag basiert, der zu einem erheblichen Teil in Aktien ausgezahlt wird. Etwaige variable Vergütung sollte einen deutlich kleineren Teil des Gesamtbetrags ausmachen, idealerweise als jährlicher Bonus, basierend auf strategischer Zielerreichung. Auch ein (fast) rein fixes Modell könnte zumindest eine Überlegung sein, um den Status quo zu hinterfragen. Natürlich ist dieser Ansatz (zu) radikal und im Moment

nicht mit den regulatorischen Vorschriften vereinbar oder auf Hauptversammlungen mehrheitsfähig. Aber er ist zumindest ein sinnvolles Gedankenspiel.

Hier sind unsere direkt umsetzbaren Anregungen für Aufsichtsräte⁵:

1. **Die Komplexität der Vorstandsvergütung sollte drastisch reduziert** werden, sodass alle Beteiligten die Vergütungssysteme in einer angemessenen Zeit verstehen und ggf. absegnen können.
2. **Eine deutlich höhere fixe Komponente** im Vergleich zum variablen Anteil sollte zumindest zur Diskussion stehen.
3. Richtlinien für den **Aktienbesitz** können dazu beitragen, die Interessen von Führungskräften und Aktionären auch langfristig anzugleichen.
4. Variable Komponenten sollten an konkrete **strategische Ziele** geknüpft sein – als Anreiz für langfristige Wertschöpfung. Falls es überhaupt einen sog. Long-Term Incentive Plan (LTIP) gibt, sollte dieser neben strategischen und finanziellen KPIs auch materielle, unternehmensspezifische Nachhaltigkeitsparameter einbeziehen. **Total Shareholder Return / Earnings per Share allein sind in der Regel wenig zielführend.**⁶

Die Implementierung der Aktionärsrechterichtlinie und die damit verbundenen Abstimmungen über Vergütungssysteme auf Hauptversammlungen sollten Anstoß sein, die Vergütung von Vorständen grundlegend zu überdenken. Ein Beispiel für einen Beginn eines konstruktiven Dialogs sind die Leitlinien für nachhaltige Vorstandsvergütung⁷, die von einer Gruppe wichtiger Stakeholder, darunter Aufsichtsratsvorsitzende mehrerer DAX-Unternehmen und Vertreter von deutschen institutionellen Anlegern, 2018 erarbeitet wurde. ←

4 <https://hbr.org/2016/10/the-case-against-long-term-incentive-plans>

5 Weitere Informationen in unseren Prinzipien für Vorstandsvergütung, <https://www.hermes-investment.com/wp-content/uploads/2018/10/remuneration-principles-clarifying-expectations.pdf>

6 <https://www.mckinsey.com/business-functions/strategy-and-corporate-finance/our-insights/measuring-long-term-performance>

7 <http://www.leitlinien-vorstandsverguetung.de/>

Investorenerwartungen an die Vorstandsvergütung nach ARUG II

Autor: **Hendrik Schmidt**



Hintergrund

Mit Inkrafttreten des ARUG II zum 1.1.2020 gilt für börsennotierte Unternehmen in Deutschland ab 2021 die Pflicht, ihren Aktionären regelmäßig, mindestens aber alle vier Jahre, das Vorstandsvergütungssystem zur Billigung vorzulegen. Die hierdurch betonte stärkere Beteiligung der Eigentümer, der Aktionäre, wird allerdings durch die Unverbindlichkeit des Abstimmungsergebnisses relativiert. Damit hat der deutsche Gesetzgeber als einer der wenigen EU-Mitgliedstaaten vom diesbezüglich eingeräumten Wahlrecht Gebrauch gemacht.

Die durchaus zahlreichen Hauptversammlungsabstimmungen der Vergangenheit haben allerdings auch eine »normative Macht des Faktischen« gezeigt und niedrige Akzeptanzquoten (< 75 Prozent) führen bei Nichtbeachtung quasi automatisch zu entsprechend niedrigen Entlastungsergebnissen in der darauffolgenden Hauptversammlung für den Aufsichtsrat. Diese Logik speist sich aus den Abstimmungsrichtlinien der Investoren, die eine Nichtberücksichtigung ihrer Kritik entsprechend sanktionieren.



Hendrik Schmidt ist im Corporate Governance Center der DWS Investment GmbH für die Wahrnehmung der Investoreninteressen bei Portfolio-Unternehmen aus der DACH-Region und des Vereinigten Königreichs verantwortlich. Im Austausch mit Vorständen und Aufsichtsräten vertritt er in Bezug auf die Gestaltung von Vorstandsvergütungssystemen und der Besetzung von Aufsichtsräten die Erwartungen der DWS.

Überblick der Abstimmungen

Betrachtet man den DAX in seiner jetzigen Zusammensetzung, so haben seit Inkrafttreten des Gesetzes zur Angemessenheit von Vorstandsvergütungen (VorstAG) im August 2009 insgesamt 92 Abstimmungen über Vorstandsvergütungssysteme stattgefunden. Grundsätzlich könnte man hieraus schlussfolgern, dass die Bereitschaft, die Systeme den Aktionären zur Abstimmung vorzulegen, durchaus vorhanden war.¹

Die durchschnittliche Zustimmung ist dabei von 90,96 Prozent 2010 auf zunächst 96,33 Prozent im Jahr 2014 gestiegen, bis 2017 durchschnittlich nur noch 71 Prozent Zustimmung erreicht wurde. Hierbei spielten sicher auch die mit der Zeit gestiegenen Anforderungen der Investoren eine Rolle.

Erwartung zur Abstimmung 2020

Auch wenn der Gesetzgeber den Unternehmen bis zur Hauptversammlung 2021 Zeit gegeben hat, entsprechende Systeme vorzulegen, so ist es aus Sicht vieler Investoren nicht begrüßenswert, wenn diese Fristen ausgenutzt werden. Vor allem Unternehmen, bei denen die letzte Abstimmung auf der Hauptversammlung 2016 oder davor stattfand, sollten diesen Spielraum nicht ausnutzen. Die gesetzlichen Anforderungen, die häufig angeführt werden, um eine Abstimmung 2020 zu negieren, haben sich in der inhaltlichen Ausgestaltung nicht wesentlich geändert. Insofern ist es Aufsichtsräten sehr empfohlen, rechtzeitig mit ihren Investoren über diesen Aspekt in Austausch zu treten.

¹ Allerdings gibt es einige extreme Beobachtungen: Einige Unternehmen haben ihren Aktionären seit 2010 vier- bis teils sogar neunmal das System zur Billigung vorgelegt. Bei fünf Unternehmen ist es seit 2010 nur zweimal, in drei Fällen sogar bisher nur einmal zur Abstimmung gekommen. In letzterer Betrachtung ist es sogar in zwei Fällen seit 2010 nicht mehr der Hauptversammlung vorgelegt worden. Siehe hierzu auch: DSW-Vergütungsstudie und TU München, abrufbar unter: www.dsw-info.de/fileadmin/Redaktion/Dokumente/PDF/Presse/Tabellen_PK_Vorstandsverguetung_2018__final_.pdf



Erwartung an die Ausgestaltung

Da die Vergütung nach § 87 (1) AktG auf die »nachhaltige und langfristige« Entwicklung der Gesellschaft auszurichten ist, spielen strukturell die Verteilung zwischen fixen und variablen Vergütungselementen sowie der Verteilung kurz- und langfristiger Elemente eine Rolle. Hinzu kommen Rückforderungsklauseln (Claw Back), die nicht nur Gesetzesverstöße berücksichtigen, und Aktienhaltevorschriften (Share Ownership Guidelines, SOGs).

Die **fixe Vergütungskomponente** umfasst das Grundgehalt sowie relevante Nebenleistungen. Künftig dürften auch die Pensionszahlungen in das Fixum miteinbezogen werden, da ein Wechsel hin zu beitragsorientierten Versorgungsplänen immer weiter verbreitet ist und den teilweisen Exzessen bei deutschen Börsenunternehmen der Vergangenheit vorbeugen soll.

Das Fixum könnte einen Anteil von ca. 30 Prozent an der Gesamtvergütung haben. Die kurzfristige variable Komponente ebenfalls ca. 30 Prozent und die langfristige, mehrjährige Komponente mit ca. 40 Prozent den größten Anteil ausmachen.

Für die variablen Komponenten erwarten Investoren ex ante Transparenz für die Zielparameter (KPIs). Die **kurzfristige variable Vergütung** soll sowohl relevante finanzielle Steuerungskennzahlen (z. B. EBITDA, Cashflow, ROCE o.Ä.) als auch extra-finanzielle Ziele abbilden. Diese können z. B. Veränderung der Mitarbeiter- oder Kundenzufriedenheit oder auch Umweltziele (z. B. Reduktion von CO₂, Müll oder Wasserverbrauch) sein. Hierbei gilt: Die Ziele müssen materiell, relevant und vom Abschlussprüfer bestätigt sein. Es wird also keine Balanced Scorecard mit zehn bis zwanzig Einzelzielen erwartet, sondern klar aus der Unternehmensstrategie und der Materialitätsanalyse abgeleitete Ziele. Die Erfolgsmessung sollte anhand der vom Abschlussprüfer bestätigten Zahlen durch den Aufsichtsrat erfolgen.

Für die **langfristige Komponente** gilt dies ebenfalls. Sie sollte um eine Verknüpfung zur relativen Aktienkursentwicklung im Vergleich zu einer relevanten Peergroup oder eines Index ergänzt werden. Hierdurch soll eine stärkere Übereinstimmung der Ziele des Managements mit denen der Eigentümer erreicht werden. Doch auch in diesem Fall ist eine reine Fokussierung auf den relativen Total Shareholder Return (rTSR) nicht ausreichend. Gerade in der langfristigen Komponente sollen Ziele aufgegriffen werden, die die im Gesetz

verankerte »langfristige und nachhaltige« Unternehmensentwicklung befördern. Hier ist das Erreichen nachhaltiger Unternehmensziele zu verankern. Diese können bspw. aus dem Bekenntnis zu den Nachhaltigkeitszielen der Vereinten Nationen, den Sustainable Development Goals (SDGs), abgeleitet werden oder anderen für das Unternehmen relevanten Zielen. Auch hier gilt, dass die Materialität und nicht die Vielzahl ausschlaggebend sein sollte.

Für die Vergütungselemente, die in Form von **Aktien oder aktiennahen Instrumenten** gewährt werden, sind entsprechende Sperrfristen zu vereinbaren. Diese können bspw. Gewährungen nach vier Jahren vorsehen, ergänzt um weitere Haltedauern von z. B. drei Jahren, teilweise auch über die Beendigung des Mandats hinausgehend. Schließlich kommen Share Ownership Guidelines hinzu, die in Deutschland mit dem Aufbau eigener Aktienpositionen eher im Bereich 100 Prozent bzw. 300 Prozent der jährlichen Fixvergütung (brutto) für Vorstände bzw. Vorstandsvorsitzende über drei bis fünf Jahre liegen. Hierbei gilt es, bei der Ausgestaltung der Transaktionszeiträume den Verdacht von Insidergeschäften mithilfe automatisierter, compliance-konformer Systeme dringend zu vermeiden. Werden (gewährte) Aktien aus der kurzfristigen Vergütung angerechnet, so sollte die Hürde entsprechend höher liegen.

Die in Gesetz und Kodex verankerte **Maximalvergütung** kann als Bezugspunkt erachtet werden, der die in der Gesetzesbegründung erhobene Anforderung nach einer »klaren und verständlichen« Darstellung erfüllt. Vielfach sind bei aktienkursbezogenen Vergütungselementen absolute Höchstgrenzen kaum bestimmbar gewesen. Die jetzt eingeführte Maximalvergütung soll als absolute Höchstgrenze über alle Vergütungselemente gelten und den Eigentümern (und dem Vorstand sowie der Öffentlichkeit) signalisieren: Mehr gibt es nicht. Aktionäre können eine solche vom Aufsichtsrat vorgeschlagene Maximalvergütung noch nachträglich reduzieren. Ob dies aber als echtes Substitut zur Verbindlichkeit des ursprünglichen Votums gelten kann oder am Ende nur ein politischer Kompromiss war, wird sich spätestens dann zeigen, wenn Aktionäre erstmals von diesem Recht Gebrauch machen wollen – die Antragshürde von 5 Prozent des Grundkapitals bzw. 500.000 EUR liegt immerhin recht hoch. ←

Rechtsanwalt **Dr. Sebastian Sick, LL.M. Eur.**, ist Leiter des Referats Wirtschaftsrecht im Institut für Mitbestimmung und Unternehmensführung (I.M.U.) der Hans-Böckler-Stiftung. Er war zuletzt Mitglied des Aufsichtsrats der SAP SE.



Fortschritt für die Nachhaltigkeit oder Geschenk an Investoren?

Autor: **Dr. Sebastian Sick, LL.M. Eur.**

Erfolg des ARUG II aus Arbeitnehmersicht ist die Klarstellung in § 87 Abs. 1 AktG, dass Vorstandsvergütung nicht nur langfristig, sondern ausdrücklich auch nachhaltig orientiert sein muss. So sind Anreize auch auf eine nachhaltige, d. h. an sozialer und ökologischer Verantwortung und CSR orientierten Entwicklung auszurichten. Positiv ist auch, dass sich das verpflichtende Say on Pay der Hauptversammlung grundsätzlich auf ein beratendes Votum beschränkt. Dennoch droht die Balance der Corporate Governance weiter zu kippen. Der mitbestimmte Aufsichtsrat ist geschwächt (siehe schon Sick, Audit Committee Quarterly III/2017, S. 22).

Die Stärkung der Transparenz bei der Vorstandsvergütung, die konsequente Berücksichtigung der Altersversorgung und Nebenleistungen bei der Gesamtvergütung sowie striktere Rechtsfolgen für den Fall von Verstößen gegen § 87 Abs. 1 AktG sind positive Entwicklungen. Richtig ist, dass eine Maximalvergütung festgelegt werden muss. Auch Angaben zum Vertikalvergleich (sog. Manager to Worker Pay Ratio) sind vorgesehen – allerdings leider so vage, dass keine einheitlichen Standards gesetzt werden. Der neue DCGK ergänzt sinnvoll, dass der Aufsichtsrat die Vergütung an operativen Zielen und der Geschäftsstrategie orientieren muss. Es fehlt allerdings eine verbindliche Vor-

gabe zu Clawback-Klauseln (trotz deren Erwähnung in ARUG II und DCGK) und insbesondere eine konkrete Verpflichtung zu Nachhaltigkeits-KPIs mit sozialer, mitarbeiterbezogener oder ökologischer Orientierung. Unverständlich ist zudem, weshalb weiterhin kein Verzicht auf die Altersvorsorge als Vergütungsbestandteil für Vorstände vorgesehen ist.

Zwei im Ergebnis widersprüchliche Entwicklungen verdienen besondere Beachtung: erstens die Schwächung des Aufsichtsrats und zweitens die formale Stärkung der Nachhaltigkeit.

1. Problematisch ist die **fortschreitende Machtverschiebung zugunsten der Investoren und zulasten des mitbestimmten Aufsichtsrats**. Auch der neue DCGK hat zu einseitig die Investoreninteressen im Blick.

Die Voten der Hauptversammlung über Vergütungsbericht und Vergütungsstruktur sind zwar rechtlich lediglich beratend, haben aber **faktisch ohnehin bindende Wirkung für den Aufsichtsrat**. Denn kein Unternehmen wird ein ablehnendes Votum der Aktionäre ignorieren können, weil sonst die Keule der Nichtentlastung droht. Die Aktionäre haben so einen Hebel, der über den Umweg der Anreizsysteme in Vergütungssystemen weit in die operative Geschäfts- und Personalpolitik durchgreift.

Hinzu kommt als Systembruch, dass nun erstmals ein verbindliches Votum der Hauptversammlung über die Maximalvergütung möglich ist. Nicht nur, dass rechtliche Probleme für den Aufsichtsrat vorprogrammiert sind. Diese Stärkung der Hauptversammlung ist das Gegenteil von einem klaren Bekenntnis zu einem starken mitbestimmten Aufsichtsrat als Garant für Nachhaltigkeit und Stabilität in Unternehmen. Eher kippt sie **Wasser auf die Mühlen aktivistischer Aktionäre** – den Unruhestiftern mit kurzfristigem Profitziel und Gefahr für langfristige Unternehmensinteressen. **Zielführender wäre es gewesen, eine qualifizierte Mehrheit im Aufsichtsrat bei Vergütungsentscheidungen und die Verpflichtung zu Obergrenzen in Relation zur Beschäftigtenvergütung vorzusehen** (wie vom DGB gefordert). So wären die Arbeitnehmervertreter mit ihrem Interesse am langfristigen Bestand des Unternehmens und dem Erhalt der Arbeitsplätze in die Position versetzt worden, ihre vergütungsregulierende Rolle geltend zu machen. Der Aufsichtsrat ist nunmehr jedoch einer immer stärkeren Einflussnahme ausgesetzt – verstärkt durch pauschale »One-size-fits-all«-Checklisten von Investoren und Stimmrechtsberatern. Deshalb ist auch die von einigen internationalen Investoren geforderte, vom Kodex verworfene **Verkürzung der Amtszeit von Aufsichtsräten auf drei Jahre (siehe z. B. die Voting Guidelines von ISS)** problematisch. Sie unterwandert die Unabhängigkeit der Aufsichtsratsarbeit weiter und steht gegen Nachhaltigkeit und Langfristigkeit in der Unternehmensführung.

2. Dass nunmehr in § 87 Abs. 1 AktG festgeschrieben ist, dass Vergütungsanreize bei börsennotierten Unternehmen langfristig *und* außerdem nachhaltig auszurichten sind, ist ein unerwarteter Fortschritt und ein Erfolg aus der parlamentarischen Beratung, wohingegen der Referentenentwurf den Begriff der Nachhaltigkeit gegen den der Langfristigkeit austauschen wollte. **Es ist gut, dass Nachhaltigkeit, CSR und Gemeinwohlbelange dadurch stärkere Bedeutung für Anforderungen an die Unternehmensführung erlangen**. Der Begriff der Nachhaltigkeit ist dabei entgegen den Gesetzesmaterialien nicht auf soziale und ökologische Aspekte begrenzt, sondern ist im Sinne der CSR weiter zu verstehen. Das darf auch als eine formale **Stärkung des pluralistischen Unternehmensinteresses** in der Unternehmensführung verstanden werden. Insofern wäre es konsequent, diesen bei der Vergütung und der CSR-Berichterstattung eingeschlagenen Weg mit einer generellen Präzisierung des § 76 Abs. 1 AktG hinsichtlich des pluralistischen Unternehmensinteresses im Sinne von Arbeitnehmer- und Stakeholderinteressen fortzusetzen (dazu Schubert, Das Unternehmensinteresse – Maßstab für die Organwalter von Aktiengesellschaften, 2020, S. 212 ff.).

Die konkreten Vorgaben im Gesetz und im neuen DCGK zu Nachhaltigkeit und Arbeitnehmerbelangen in der Vergütungsstruktur sind allerdings enttäuschend. Gerade der Kodex fällt mit seinem halbherzigen Hinweis in der Präambel hinter die aktuelle Diskussion von CSR und entsprechender Regelwerke zurück. Es fehlt eine Empfehlung zu CSR-bezogenen Kennzahlen (KPIs). Wo die Vorgaben konkret werden könnten, z. B. bei der Berücksichtigung des vertikalen Vergütungsvergleichs (Manager to Worker Pay Ratio), bleiben sie vage. So überlässt man die Bewertung der Nachhaltigkeit letztendlich dem Kapitalmarkt.

Die Orientierung der Vergütung am Aktienkurs ermöglicht prinzipiell eine Bindung des Vorstands an die Unternehmensentwicklung. Fraglich bleibt jedoch, ob ein rein am Aktienmarkt orientiertes Vergütungssystem auch wirklich garantieren kann, dass nicht direkt aktienmarktrelevante Zukunftsanforderungen im Blick des Managements verbleiben. Die Gestaltung der variablen Vorstandsvergütung erscheint zudem überkomplex, weshalb die Steuerungswirkung für Vorstände möglicherweise eine Illusion bleibt. Es würde nicht überraschen, wenn die Diskussion um die Vorzüge einer Festvergütung eine Renaissance erfährt.

Wenn Aufsichtsräte aber die neue Nachhaltigkeitsvorgabe in § 87 AktG ernst nehmen – und dazu sind sie verpflichtet – sollten sie zumindest konsequent nichtfinanzielle Nachhaltigkeits-KPIs wie z. B. Mitarbeiterzufriedenheit wirksam in die Vergütungsstrukturen einbauen oder aber nachhaltigkeitsorientierte Leistungsziele direkt in den Vorstandsverträgen verankern.

Es bleibt zu hoffen, dass die materiell rechtliche Stärkung der Nachhaltigkeit auch Niederschlag in der Praxis findet. Das ARUG II und der neue Kodex haben diesbezüglich noch Chancen versäumt. Eine Schwächung des Aufsichtsrats wirkt in dieser Hinsicht eher kontraproduktiv. Angesichts der großen Herausforderungen der Transformation – und erst recht jetzt angesichts

der aktuellen Corona-Krise – sind die Arbeitnehmer das Bindeglied zur Gesellschaft. Sie stehen gerade mit ihrem Interesse am Erhalt von Arbeitsplätzen, Erwerbsmöglichkeiten und Unternehmen in einer gesunden Umwelt für Nachhaltigkeit. Deshalb sollte die Arbeitnehmerbeteiligung als ein zentrales Element guter Unternehmensführung im Rahmen der Corporate Governance gestärkt werden. ←

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.



Gelten die Neuregelungen des ARUG II auch für die KGaA?

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

Das sog. ARUG II setzt verschiedene Vorgaben des EU-Gesetzgebers in nationales Aktienrecht um. Es geht dabei um die Vorstandsvergütung, um Geschäfte mit nahestehenden Personen, um Vorschriften zur Identifizierung der Aktionäre und um zusätzliche Pflichten für institutionelle Anleger, Vermögensverwalter und Stimmrechtsberater. All dies gilt zweifellos für die börsennotierte Aktiengesellschaft. Aber gilt es auch für die börsennotierte KGaA? Und passen die vom deutschen Gesetzgeber erlassenen Regelungen auf die KGaA, deren Geschäfte nicht von einem Vorstand geführt werden, sondern vom persönlich haftenden Gesellschafter?

Die KGaA liegt im Anwendungsbereich der EU-Aktionärsrichtlinie

Die 2017 erlassene Aktionärsrechterichtlinie erfasst Gesellschaften, die ihren Sitz in einem Mitgliedstaat der EU haben und deren Aktien an einem geregelten Markt in einem EU-Mitgliedstaat zugelassen sind. Es geht also nicht nur um Aktiengesellschaften, sondern um alle Gesellschaften, deren Anteile an einem geregelten Markt gehandelt werden. Das deutsche Gesetz zur Umsetzung der Richtlinie (»ARUG II«) spricht von »börsennotierten Gesellschaften« im Sinne des § 3 Abs. 2 AktG. Demnach ist nicht nur die AG, sondern auch die KGaA von den Vorgaben der Richtlinie und von deren Umsetzung erfasst.

Die KGaA erscheint allerdings selbst Experten des Gesellschaftsrechts bisweilen als ein Buch mit sieben Siegeln. Sie ist keine AG und keine KG, sondern eine eigenständige Mischung aus beidem. Die KGaA hat mindestens einen persönlich haftenden Gesellschafter. Dieser übernimmt die Geschäftsführung und Vertretung der Gesellschaft. Daneben existiert eine Versammlung der Kommanditaktionäre, die im Wesentlichen der Hauptversammlung einer Aktiengesellschaft gleicht.

Der Rechtsrahmen der KGaA besteht aus drei Ebenen:

1) § 278 Abs. 2 AktG verweist auf das KG-Recht, soweit das Rechtsverhältnis der persönlich haftenden Gesellschafter untereinander und zur Gemeinschaft der Kommanditaktionäre betroffen ist. Damit unterliegen insbesondere die Regeln der Geschäftsführung und Vertretung dem Handelsgesetzbuch.

2) In den §§ 279 ff. AktG finden sich einige spezielle Regelungen für die KGaA, bspw. § 287 AktG zum Aufsichtsrat der KGaA und § 288 AktG zur Gewinnentnahme durch den Komplementär.

3) Im Übrigen, so heißt es in § 278 Abs. 3 AktG, gilt das Recht der Aktiengesellschaft sinngemäß.

Die Motive für die Wahl der KGaA als Rechtsform liegen häufig in der besonderen Corporate Governance-Struktur. Der persönlich haftende Gesellschafter ist geborenes Geschäftsführungs- und Vertretungsorgan. Er wird nicht vom Aufsichtsrat bestellt und kann von ihm auch nicht abberufen werden. Nach § 164 HGB haben die Kommanditaktionäre bei außergewöhnlichen Geschäftsführungsmaßnahmen ein Mitspracherecht. In der Aktiengesellschaft gibt es bekanntlich keine Hauptversammlungskompetenz in Geschäftsführungsfragen; dort übernimmt der Aufsichtsrat diese Funktion, indem er bestimmte Maßnahmen einem Zustimmungsvorbehalt unterwirft.

Der besondere Reiz der KGaA liegt in ihrer Gestaltungsfreiheit. Im Gegensatz zum Aktienrecht, in dem nach § 23 Abs. 5 AktG die sog. Satzungsstrenge gilt, sind im HGB die meisten Vorschriften dispositiv. Denkbar ist daher die Schaffung weiterer Organe neben dem Komplementär und dem Aufsichtsrat. Außerdem kann die Satzung den Kommanditaktionären ihre Mitentscheidung in außergewöhnlichen Geschäftsführungsfragen entziehen – was gerade in börsennotierten Gesellschaften häufig geschieht. Nicht selten wird diese Kompetenz qua Satzung einem anderen Gremium übertragen, das eigens für diese Zwecke geschaffen wird.

Seit einem Grundsatzurteil des BGH aus dem Jahre 1997 ist zudem anerkannt, dass der Komplementär eine juristische Person sein kann. Und so reichen die Gestaltungen heute von der GmbH & Co. KGaA über die AG & Co. KGaA bis hin zur SE & Co. KGaA. Dass tatsächlich eine natürliche Person die volle Haftung übernimmt, ist seitdem die seltene Ausnahme. Es ist daher wenig übertrieben, wenn man feststellt, dass in der Praxis keine KGaA wie die andere ist.

Related Party Transactions (RPT) in der KGaA

Auf die Vielfalt der Corporate Governance-Strukturen in der KGaA trifft nun die europäische Vorgabe, bei bestimmten Geschäften mit nahestehenden Personen entweder einen Beschluss der Hauptversammlung herbeizuführen oder darüber das Verwaltungs- oder Aufsichtsorgan entscheiden zu lassen. In beiden Fällen sind die betroffenen nahestehenden Personen – häufig wird es sich um konzernverbundene Gesellschaften handeln – nicht stimmberechtigt. Der deutsche Gesetzgeber hat sich dafür entschieden, die Prüfung dieser Geschäfte dem Aufsichtsrat zuzuweisen¹.

¹ §§ 111a–111c AktG n. F.

Eine Stellungnahme im Schrifttum macht dagegen geltend, in der KGaA müsse die Hauptversammlung für RPT zuständig sein.² Das Geschäft mit nahestehenden Personen sei eine außergewöhnliche Geschäftsführungsmaßnahme im Sinne des § 164 HGB. In diesem Rahmen könne die KGaA auch von ihrer Satzungsfreiheit Gebrauch machen und die Entscheidung einem anderen Organ zuweisen. Diese Gestaltungsfreiheit wäre ihrerseits unionsrechtskonform einzuschränken, sodass der Satzungsgeber die RPT-Zustimmungspflicht jedenfalls nicht gänzlich abschaffen könnte.

Diese Auffassung klingt auf den ersten Blick plausibel, weil das ARUG II für die KGaA keine explizite Regelung trifft. Es bleibt also bei den erwähnten Verweisungen in § 278 Abs. 2 und Abs. 3 AktG. Sieht man in den RPT eine Geschäftsführungsmaßnahme, so führt der Verweis des § 278 Abs. 2 AktG in das KG-Recht und damit zu § 164 HGB. Allerdings könnte man die RPT-Zustimmung auch als Maßnahme der Überwachung verstehen, dann wäre der KGaA-Aufsichtsrat zuständig.

Was der deutsche Gesetzgeber wollte, ergibt sich aus der Gesetzesbegründung: Man ging bei Abfassung der §§ 111a ff. AktG davon aus, dass diese Vorschriften auch für die KGaA gelten. Eine ausdrückliche Spezialregelung für die KGaA gibt es zwar nicht. Ungeachtet dessen ist die Beachtung des klar erkennbaren Willens des Gesetzgebers ein Ausdruck demokratischer Verfassungsstaatlichkeit (BVerfG, NJW 2018, S. 2542 ff. Rn. 75). Der Interpret darf sich nicht einfach darüber hinwegsetzen. **Schon dies spricht dafür, auch in der KGaA eine Zuständigkeit des Aufsichtsrats anzunehmen.**

Dies gilt umso mehr, als sich der Gesetzgeber ganz bewusst und mit guten Gründen für den Aufsichtsrat als zuständiges Organ entschieden hat. Regelungshintergrund ist das Prinzip der »Organadäquanz« (Holger Fleischer). Die Versammlung der Aktionäre ist nach Zusammensetzung, Funktion und Verfahrensweise nicht wirklich dafür geeignet, in hinreichend differenzierter Weise über die Ausgewogenheit eines Rechtsgeschäfts zu entscheiden. Beim Aufsichtsrat ist dieser Willensbildungsprozess wesentlich besser aufgehoben. Dieser gesetzgeberische Wille ist zu respektieren. **Die §§ 111a ff. AktG gelten daher auch für die KGaA.**

Vorstandsvergütung und Tätigkeitsvergütung des KGaA-Komplementärs

Das ARUG II enthält außerdem umfangreiche Vorschriften zum System der Vorstandsvergütung (zu den Einzelheiten Suchan/Gerdes auf Seite 9 in diesem Heft). Der Aufsichtsrat muss künftig ein klares und verständliches Vergütungssystem für Vorstandsmitglieder beschließen³ und die Hauptversammlung hat darüber Beschluss zu fassen⁴. In einem sog. Vergütungsbericht müssen Vorstand und Aufsichtsrat sodann einmal jährlich über die Vergütung von Vorstands- und Aufsichtsratsmitgliedern berichten⁵.

Die KGaA hat allerdings keinen Vorstand, diese Rolle übernimmt der Komplementär. **Eine Vergütungsregelung für den Komplementär sieht das Recht der KGaA gerade nicht vor.** Nach dem Leitbild der Personengesellschaft profitiert der persönlich haftende Gesellschafter von seinem Gewinnanspruch, nicht aber von einer gesonderten Tätigkeitsvergütung. Eine Tätigkeitsvergütung kann zwar vertraglich vereinbart werden, sie darf aber keine gewinnabhängigen Elemente enthalten (dies deutet § 288 Abs. 3 S. 1 AktG an). Damit unterscheidet sich die KGaA von der AG, wo eine gewinnabhängige Vergütung des Vorstands geradezu den Regelfall darstellt, um dessen Motivation zu steigern. Bei einem persönlich haftenden Gesellschafter, der unmittelbar am Gewinn partizipiert, ist ein solcher Anreiz nicht erforderlich. Diese Modellvorstellung wird zwar dadurch konterkariert, dass in der heutigen KGaA häufig eine juristische Person die Komplementärstellung innehat. Dies ändert aber nichts daran, dass eine Tätigkeitsvergütung nach der Gesetzeslage nicht vorgesehen ist und der privatautonomen Gestaltung überlassen bleibt.

In diesem Kontext ergeben die Neuregelungen des ARUG II für die KGaA wenig Sinn. **Wo es keine Tätigkeitsvergütung gibt, lässt sich schwerlich ein Vergütungssystem präsentieren.** Ebenso wenig erscheint es zielführend, die Hauptversammlung über ein nicht existierendes System der Vorstandsvergütung abstimmen zu lassen. Und doch lässt die EU-Richtlinie keine andere Wahl: Art. 9a der Richtlinie schreibt vor, dass börsennotierte Gesellschaften eine Vergütungspolitik für die »Mitglieder der Unternehmensleitung« erarbeiten und die Hauptversammlung darüber abstimmen lassen. Auf dieselbe Personen-Gruppe bezieht sich Art. 9b, der den Vergütungs-

3 § 87a AktG n.F.

4 § 120a AktG n.F.

5 § 162 AktG n.F.

2 Backhaus/Brouwer, AG 2019, S. 287 ff.

bericht regelt. »Mitglied der Unternehmensleitung« ist nach der Legaldefinition der Richtlinie jede Person, die dem Verwaltungs-, Leitungs- oder Aufsichtsorgan der Gesellschaft angehört. Auch die KGaA hat ein Leitungsorgan, nämlich den Komplementär. Für ihn gelten die Vorgaben der Richtlinie, wie sie im ARUG II umgesetzt worden sind. Sollte der Komplementär eine juristische Person sein, gelten die Vorgaben entsprechend für deren Geschäftsführungs- und Vertretungsorgan.

Rechtspraktisch wird man in einer KGaA daher folgendermaßen zu verfahren haben:

Der Aufsichtsrat der KGaA erstellt ein Vergütungssystem gemäß § 87a AktG n.F. Sollte mit dem Komplementär keine gesonderte Tätigkeitsvergütung vereinbart werden, weil dieser alleine von seinen Gewinnansprüchen zehrt, darf der Bericht entsprechend kurz ausfallen. Sinnvoll wäre es, diesen Zusammenhang, der mit den Eigenheiten der KGaA als Rechtsform zusammenhängt, in verständlicher Weise zu erklären. Denn die Transparenz der Vergütung und die entsprechende Information der Aktionäre ist ein wesentliches Ziel der europäischen Regelungen. **Die Besonderheiten der KGaA sind zweifellos gegenüber ausländischen Investoren besonders erklärungsbedürftig.** Dies strahlt auf die Berichterstattung zum Vergütungssystem aus.

Ebenso muss der Hauptversammlung der Kommanditaktionäre die Möglichkeit gegeben werden, gemäß § 120a AktG n.F. über das Vergütungssystem abzustimmen. Es ist das ausdrückliche Anliegen der Richtlinie, dass die Aktionäre Einfluss auf die Vergütungspolitik nehmen können⁶. **Auch die Abwesenheit einer Vergütung ist eine Abstimmung wert.** Denn darin liegt eine wichtige Weichenstellung für die Motivation der Mitglieder der Unternehmensleitung, müssen sie doch in Verlustzeiten möglicherweise auf jede Form von Einkommen verzichten (nach Maßgabe des § 288 Abs. 1 AktG). Bei der Frage, ob dies wünschenswert ist, sollten die Aktionäre ein Mitspracherecht haben.

Vorgaben der Aktionärsrechterichtlinie und des ARUG II gelten uneingeschränkt auch für die KGaA

Nach alledem bleibt festzuhalten, dass auch eine KGaA die Neuregelungen beachten muss. Dies gilt zweifellos für die Regeln zur Identifizierung der Aktionäre und die Verhaltenspflichten der institutionellen Anleger, Vermögensverwalter und Stimmrechtsberater. Es gilt aber auch für Geschäfte mit nahestehenden Personen (Related Party Transactions). Diese bedürfen nunmehr der vorherigen Zustimmung des Aufsichtsrats. Zwar könnte man hierin einen Fall des § 164 HGB sehen, für den in einer KG die Hauptversammlung zuständig ist. Allerdings wollte der deutsche Gesetzgeber diese Aufgabe ganz bewusst dem Aufsichtsrat zuweisen. Die KGaA hat außerdem die neuen Regelungen zu Vergütungssystem und Vergütungsbericht zu beachten. Diese betreffen ihrem Wortlaut nach zwar nur den Vorstand und den Aufsichtsrat einer AG. Gemäß EU-Richtlinie sind aber alle »Mitglieder der Unternehmensleitung« von der Regelung erfasst, in der KGaA also auch der Komplementär. ←

6 (Erwägungsgrund 29 der Richtlinie)

Stimmrechtsberater: ein erster Regulierungsversuch

Autoren: **Dr. jur. Ulrich Keunecke** und **Eva Berberich, LL.M.**

Stimmrechtsberater wie International Shareholder Services (ISS) und Glass Lewis (inklusive IVOX), aber auch ProxInvest, Ethos und DSW beraten Aktionäre zur Ausübung ihrer Stimmrechte. Das aus den USA stammende Geschäftsmodell erfreut sich zunehmend auch in Deutschland großer Beliebtheit. Zum Kundenkreis der Stimmrechtsberater gehören insbesondere Finanzinvestoren und institutionelle Anleger mit breitem Aktienportfolio wie Versicherer, die vor allem aus Zeit- und Kostengründen nicht bei allen beteiligten Unternehmen die Umstände für die anstehenden Beschlüsse prüfen können. Teilweise vertreten die Berater als Stimmrechtsvertreter ihre Kunden auch in Hauptversammlungen. Durch die Veröffentlichungen von Stimmrechtsempfehlungen im Vorfeld großer und brisanter Hauptversammlungen, bspw. bei der Wahl

von Aufsichtsratsmitgliedern, beeinflussen sie die Verwaltung der Unternehmen und andere Aktionäre. Dies kann dazu führen, dass einzelne Vorschläge verändert werden müssen, um eine Abstimmungsniederlage zu verhindern.

Den Einfluss von Stimmrechtsberatern verdeutlicht der Fall TUI/Zetsche: Der frühere Vorstandsvorsitzende der Daimler AG, Dieter Zetsche, sollte 2018 in der Hauptversammlung der TUI AG zum Aufsichtsratsmitglied und später zum Aufsichtsratschef gewählt werden. Führende Stimmrechtsberater kritisierten den Vorschlag aufgrund der Ämterhäufung von Dieter Zetsche, die nicht mit den beratereigenen Abstimmungsrichtlinien zu vereinbaren war. Der Aufsichtsrat zog daraufhin seinen Vorschlag zurück.



Dr. jur. Ulrich Keunecke, Dipl.-Pol., ist Rechtsanwalt und seit 2011 Partner bei der KPMG Law Rechtsanwaltsgesellschaft mbH und dort Ansprechpartner für FS Legal Alternative Investment sowie Sector Head Legal Financial Services Insurance.



Eva Berberich, LL.M., ist seit 2015 als Rechtsanwältin und Managerin bei der KPMG Law Rechtsanwaltsgesellschaft mbH für den Bereich Legal Financial Services Insurance.

Nutzen, Risiken und Gefahren

Aufgrund der effizienten Informationssuche und -verarbeitung seriöser Stimmrechtsberater können deren Kunden erhebliche Effizienzgewinne erzielen. Zudem können deren Kunden ohne wesentlichen eigenen Aufwand indirekt aktive Teilnehmer an Hauptversammlungen werden. Durch den Einsatz von Stimmrechtsberatern kann zudem die Führungskontrolle verbessert werden, was zu besseren Führungsstrukturen führen kann.

Der Nutzen der Stimmrechtsberatung wird jedoch nicht erreicht und kann für das Unternehmen sogar nachteilig sein, wenn die Stimmrechtsempfehlungen qualitativ zu beanstanden sind. Dies ist bspw. der Fall, wenn eine relevante Unternehmensinformation vom Stimmrechtsberater falsch interpretiert wird, branchenspezifische Besonderheiten nicht berücksichtigt werden (sog. »one-size-fits-all«-Modell) oder die Stimmrechtsberatung missbräuchlich gehandhabt wird – mit dem Ziel, nicht die Interessen der Investoren, sondern die eigenen oder sonstige Interessen zu verfolgen.

Zudem besteht die Gefahr von Interessenkonflikten, wenn etwa der Stimmrechtsberater aufseiten der Aktionäre und zugleich aufseiten der Emittenten als Unternehmensberater, bspw. bei der Corporate Governance-Beratung oder der Beratung zur Vermeidung von Abstimmungsniederlagen auf Hauptversammlungen, tätig wird (sog. Doppelberatung).

Der zunehmende Einfluss von Stimmrechtsberatern auf das Abstimmungsverhalten wurde deshalb in den letzten Jahren aufgrund fehlender Transparenz und etwaiger Interessenkonflikte zunehmend kritisiert.

Bisheriger regulatorischer Rahmen

Anders als für Stimmrechtsvertreter existieren bisher kaum spezifische Vorgaben für Stimmrechtsberater. Der im Jahre 2014 auf Initiative der ESMA entwickelte Verhaltenskodex »Best Practice Principles for Shareholder Voting Research« (BPP), der auf dem aus dem Deutschen Corporate Governance Kodex (DCGK) bekannten »comply or explain«-Prinzip beruht, hat lediglich Empfehlungscharakter.

ARUG II

Diese gesetzliche Lücke soll nun durch die Umsetzung der zweiten Aktionärsrechterichtlinie (ARUG II) geschlossen werden. Ziel ist es, durch neue Transparenzpflichten eine Kontrolle der Arbeitsweise von Stimmrechtsberatern durch die Marktteilnehmer zu ermöglichen und die Professionalität der Berater durch umfassende öffentliche Information, auch gegenüber Emittenten, Endanlegern und Endbegünstigten (z. B. Begünstigte einer Lebensversicherung), sicherzustellen.

Einhaltung eines Verhaltenskodex

Zunächst haben Stimmrechtsberater nach dem bereits vom DCGK bekannten »comply or explain«-Prinzip jährlich eine öffentliche Erklärung abzugeben, ob sie die Vorgaben eines näher zu bezeichnenden Verhaltenskodex einhalten oder nicht. Dabei ist der Inhalt des Kodex nicht vorgegeben, sondern liegt allein in der Hand des Beraters. Er kann die BPP oder einen anderen Verhaltenskodex wählen oder auch einen eigenen Kodex entwickeln. Eine »Kodexpflicht« besteht nicht; die Berater können erklären, dass sie die Vorgaben des Kodex nicht eingehalten haben, und auch, dass sie vollständig von einem solchen Kodex abgesehen haben.

Offenlegungspflichten

Die Offenlegungspflichten betreffen die Analyseverfahren der Stimmrechtsberater und erstrecken sich auf alle Informationen, die Anleger oder Endbegünstigte benötigen, um deren Tätigkeit beurteilen zu können. Sie müssen im jährlichen Turnus öffentlich – und nicht nur ihren Kunden – zugänglich gemacht werden.

Gegenstand der Information sind die eingesetzten Methoden, Modelle und Hauptinformationsquellen sowie Maßnahmen der Qualitätssicherung bezogen auf die Recherchen, Beratungen und Stimmempfehlungen (inklusive Vermeidung potenzieller Interessenkonflikte). Daneben werden Angaben zur Qualifikation der beteiligten Mitarbeiter verlangt. —————>

Ein gerade für den deutschen Markt ausgesprochen wichtiger Punkt ist die Pflicht der Berater, zu der Art und Weise Stellung zu nehmen, wie nationale Marktbedingungen sowie rechtliche, regulatorische und unternehmensspezifische Bedingungen berücksichtigt werden. Dies deshalb, weil ein häufiger Einwand war, dass ein »one-size-fits-all«-Modell aus dem amerikanischen Markt auf andere Jurisdiktionen übertragen werde und so gerade die speziell in Deutschland bestehenden Besonderheiten, wie etwa die Mitbestimmung und die Trennung von Vorstand und Aufsichtsrat (duals System) unberücksichtigt geblieben seien. Damit zusammenhängend soll auch auf die wesentlichen Merkmale der Stimmrechtspolitik für die einzelnen Märkte eingegangen werden. Dies ist wichtig, da Stimmrechtsberater sich nicht immer dem DCGK oder dem Aktienrecht verpflichtet fühlen und teilweise sogar auf eine Änderung der Führungsstruktur hinwirken.

Schließlich ist über Gespräche mit den betroffenen Gesellschaften und deren Interessenträgern zu berichten. Im Rahmen der Überwachung der Vorstände und deren Kommunikation mit den Stimmrechtsberatern sollen Aufsichtsräte von den Veröffentlichungen profitieren.¹

Dem Bedenken der Stimmrechtsberater, die neuen Transparenzanforderungen würden zu einer Offenlegung ihrer Geschäftsgeheimnisse und sensiblen Daten führen, etwa in Bezug auf die aufgebauten Informationsquellen und -wege, begegnet der Gesetzgeber durch die Einführung einer Wesentlichkeitsschwelle. So umfasst die Publizitätspflicht bspw. lediglich die Darstellung der Organisation und der Abläufe in allgemeinen Zügen, der wesentlichen Merkmale der eingesetzten Methoden und Modelle (nicht die Gesamtmethodik) sowie der Hauptinformationsquellen (z. B. andere Dienstleister, eigene Recherchen).

Durch die geschaffene Transparenz sind Stimmrechtsempfehlungen für die Emittenten vorhersehbarer und können bereits bei der Erarbeitung von Beschlussvorfträgen bedacht werden. Für den Aufsichtsrat bedeutet dies zumindest, dass Probleme bei der Personalplanung (wie etwa im Fall TUI/Zetsche) frühzeitig erkennbar sind. Zudem können die Aufsichtsratsmitglieder früher einschätzen, ob die Hauptversammlung einzelne Aufsichtsratsmitglieder oder gar den Aufsichtsrat insgesamt entlasten wird.

Umgang mit Interessenkonflikten

Für den Umgang mit Interessenkonflikten schreibt der Gesetzgeber – ähnlich den Anforderungen der

Insurance Distribution Directive (IDD) für Versicherungsanlageprodukte – ein gestuftes Vorgehen vor: Zunächst sollen Interessenkonflikte durch geeignete Erkennungsverfahren im Vorfeld vermieden werden. Entstehen dennoch tatsächliche oder potenzielle Interessenkonflikte, sind die Kunden zu informieren, damit sie die Bedeutung des Konflikts für die an sie gerichteten Empfehlungen einschätzen und entscheiden können, ob sie der Empfehlung dennoch folgen wollen. Solche Interessenkonflikte können insbesondere entstehen, wenn sich Stimmrechtsberater selbst im Eigentum von Finanzinvestoren befinden oder bei der bereits genannten Doppelberatung. Der Berater hat sich bei der Ausübung seiner Tätigkeit von den Aktionärsinteressen leiten zu lassen. Empfiehlt nun ein von beiden Seiten beauftragter Berater dem Aktionär, gegen die Verwaltungsvorschläge zu stimmen, würde er den Entzug seines Beratungsmandats mit der Gesellschaft riskieren. Umgekehrt könnte auch ein Emittent zur Vergabe von Beratungsmandaten verleitet werden, um im Gegenzug eine positive Stimmrechtsempfehlung zu erlangen.

Erhöhte Transparenz, aber keine wirtschaftliche Verantwortung

Durch die Transparenzpflichten des ARUG II erhalten alle Akteure vertiefte Einblicke in die Tätigkeit der Stimmrechtsberater. Hierdurch wird es leichter, sie zu kontrollieren und sie zu vergleichen.

Die erhöhte Transparenz und zu erwartende, damit einhergehende Qualitätssteigerung sollte zu einer größeren Anerkennung der Stimmrechtsempfehlungen im Markt führen. Für Aufsichtsbehörden, Emittenten und auch für den Aufsichtsrat werden die Empfehlungen der Berater transparenter und vorhersehbarer.

Allerdings sollte nicht vergessen werden, dass bei der Stimmrechtsberatung die Entscheidung zur Stimmrechtsausübung von der Inhaberschaft der Aktie faktisch entkoppelt ist. Durch die neuen Transparenzpflichten tragen Stimmrechtsberater noch keine wirtschaftliche Verantwortung und kein wirtschaftliches Risiko bei der »Ausübung« des Stimmrechts. Wenn ein Stimmrechtsberater nun das ihm mit der Beauftragung entgegengebrachte Vertrauen missbraucht und seine Kunden (bewusst) falsch berät, insbesondere wenn er nicht die Interessen der Aktionäre, sondern eigene oder Drittinteressen in den Vordergrund stellt, sollte jenseits der bisher bestehenden Sanktionen über die Schaffung expliziter Haftungsnormen nachgedacht werden, um eine Handhabe gegen die »schwarzen Schafe« unter den Stimmrechtsberatern zu schaffen. ←

¹ Siehe ausführlich den Beitrag von Dr. Ulrich Keunecke »Aktivistische Aktionäre ante portas« im Audit Committee Quarterly IV/2018, S. 4 f.





neue Offenlegungs- und Berichtspflichten für institutionelle Anleger und Vermögensverwalter

Autorin: **Dr. Bettina Hammers**

Das Gesetz zur Umsetzung der zweiten Aktionärsrechterichtlinie (ARUG II) vom 12.12.2019 führt für institutionelle Anleger, Vermögensverwalter und Stimmrechtsberater¹ zusätzliche Offenlegungs- und Berichtspflichten ein, und zwar unabhängig von ihrer Rechtsform. Sie beziehen sich jeweils auf ihre Eigenschaft als Anleger. Ziel der neuen Anforderungen ist es, Anleger und Endbegünstigte besser über die Ausübung der Aktionärsrechte in den Gesellschaften, in die investiert wurde, sowie über die Mitwirkung der institutionellen Anleger und Vermögensverwalter bei der Corporate Governance in diesen Gesellschaften zu informieren.² Die nachfolgenden Ausführungen behandeln die für institutionelle Anleger und Vermögensverwalter geltenden Neuerungen.

Betroffene Anleger

Als *institutionelle Anleger* von den Anforderungen des ARUG II betroffen sind Lebensversicherer (das sind alle Versicherer, die entsprechende Sparten betreiben, also z. B. auch die Verwaltung von Versorgungseinrichtungen),³ Rückversicherer mit Lebensrückversicherungsgeschäft und Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung,⁴ also Pensionskassen oder Pensionsfonds. Die Anforderungen können auch ausländi-

sche Gesellschaften betreffen, die der Zulassung durch die BaFin bedürfen, z. B. Versicherer aus Drittstaaten, mit Ausnahme solcher Rückversicherer, die ausschließlich von ihrem drittstaatlichen Sitz aus im Inland Geschäft betreiben, dessen Aufsichtsregime für äquivalent zu Solvency II befunden wurde.⁵ Die Regelungen des ARUG II zu Offenlegung und Berichterstattung gelten für institutionelle Anleger, die in Aktien anlegen, die auf einem geregelten Markt gehandelt werden.⁶ —————>

1 Vgl. § 134a Abs. 1 AktG

2 Vgl. Gesetzesbegründung RegE zu §§ 134a bis 134d AktG-E, BT-Drs. 19/9739, S. 98

3 Es muss Geschäft in den in Anlage 1 Nr. 19 bis 24 VAG genannten Sparten betrieben werden.

4 Vgl. §§ 232 bis 244d VAG

5 Vgl. § 67 Abs. 1 S. 2 VAG

6 Vgl. § 134a Abs. 2 AktG

Die Definition des geregelten Markts i. S. d. Art. 4 Abs. 1 der MiFiD II⁷ hat zur Folge, dass sowohl sämtliche geregelten Märkte betroffen sind, also einschließlich solcher, die in Drittstaaten betrieben werden, als auch Aktien von Gesellschaften sämtlicher Sitzländer, ebenfalls einschließlich Drittstaaten.⁸

Vermögensverwalter i. S. d. ARUG II sind zum einen Finanzdienstleistungsinstitute, die die Erlaubnis besitzen, Finanzportfolioverwaltung⁹ zu erbringen, d. h. einzelne in Finanzinstrumenten angelegte Vermögen für andere zu verwalten, wobei ein Entscheidungsspielraum für das Finanzdienstleistungsinstitut bestehen muss. Zum anderen gelten auch von der BaFin zugelassene Kapitalverwaltungsgesellschaften¹⁰ als Vermögensverwalter, d. h. z. B. OGAW-Kapitalverwaltungsgesellschaften und AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaften. Kapitalverwaltungsgesellschaften müssen die zusätzlichen Anforderungen aus dem ARUG II bereits dann anwenden, wenn entweder der Fonds oder die Verwaltungsgesellschaft ihren Sitz in Deutschland hat.¹¹ Auch für Vermögensverwalter gelten die zusätzlichen Anforderungen des ARUG II an Offenlegung und Berichterstattung nur, wenn sie – in diesem Fall im Namen von Anlegern – in auf einem geregelten Markt gehandelte Aktien investieren.

Mitwirkungspolitik und Informationen im jährlichen Mitwirkungsbericht

Institutionelle Anleger und Vermögensverwalter müssen eine Mitwirkungspolitik einrichten und veröffentlichen, die insbesondere die folgenden Punkte zu umfassen hat: 1) die Ausübung von Aktionärsrechten, vor allem im Rahmen ihrer Anlagestrategie, 2) die Überwachung wichtiger Angelegenheiten der Portfoliogesellschaft, 3) den Meinungsaustausch mit den Organen sowie Interessenträgern der Gesellschaft, 4) die Zusammenarbeit mit anderen Aktionären sowie 5) den Umgang mit Interessenkonflikten.¹² Über die Umsetzung dieser Mitwirkungspolitik ist jährlich in einem Mitwirkungsbericht zu berichten. In dem Bericht ist das Abstimmverhalten allgemein zu erläutern, auf die wichtigsten Abstimmungen sowie auf den Einsatz von Stimmrechtsberatern einzugehen. Zusätzlich ist – abgesehen von unbedeutenden Stimmabgaben – das

Stimmrechtsverhalten detailliert zu veröffentlichen.¹³ Für die Pflichten im Zusammenhang mit der Mitwirkungspolitik, Mitwirkungsbericht sowie Abstimmverhalten gilt das »comply or explain«-Verfahren, d. h., bei Nichterfüllung oder einer nicht vollständigen Erfüllung der Anforderungen müssen die Gründe hierfür erklärt werden.

Informationen zur Anlagestrategie

Institutionelle Anleger müssen künftig offenlegen, inwieweit die Hauptelemente ihrer Anlagestrategie dem Profil und der Laufzeit ihrer Verbindlichkeiten entsprechen und wie sie zur mittel- bis langfristigen Wertentwicklung ihrer Vermögenswerte beitragen.¹⁴

Sie können die Offenlegung auf ihrer Internetseite, im Bundesanzeiger oder – sofern der Versicherer Solvency II unterliegt – in ihrem Bericht über die Solvabilität und Finanzlage (SFCR) vornehmen. Für kleine Versicherungsunternehmen i. S. d. § 211 VAG sowie Pensionskassen und Pensionsfonds bleibt es mangels Anwendung von Solvency II bei Internetseite oder Bundesanzeiger. Für den Fall, dass sich ein Versicherungsunternehmen für die Offenlegung im SFCR entscheidet, hat die Berichterstattung im Abschnitt zum Liquiditätsrisiko zu erfolgen.¹⁵ Die Offenlegung im Bundesanzeiger erfolgt für die in Deutschland ansässigen institutionellen Investoren durch eine Aufnahme in den Jahresabschluss;¹⁶ gemeint ist wohl eine Berichterstattung im Anhang.

Unabhängig vom gewählten Durchführungsweg müssen auch die Informationen zur Anlagestrategie für einen Zeitraum von mindestens drei Jahren öffentlich zugänglich sein und mindestens jährlich aktualisiert werden.¹⁷ Aufgrund der anderenfalls gegebenen Stichtagsabhängigkeit der Offenlegung ist die Veröffentlichung auf der Internetseite in Bezug auf die Wahl des Zeitpunkts der Veröffentlichung die flexibelste Variante.

Falls institutionelle Anleger für ihre Anlagetätigkeit Vermögensverwalter einsetzen, sind Angaben über die Vereinbarung mit dem Vermögensverwalter offenzulegen, für die das Gesetz Mindestangaben vorsieht.

7 RL 2014/65/EU über Märkte für Finanzinstrumente

8 Siehe auch Gesetzesbegründung RegE zu § 134a Abs. 2 AktG-E, BT-Drs. 19/9739, S. 99

9 Vgl. § 1 Abs. 1a S. 2 Nr. 3 KWG

10 Vgl. § 20 Abs. 1 KAGB

11 Vgl. Gesetzesbegründung RegE zu § 134a AktG-E, BT-Drs. 19/9739, S. 99

12 Vgl. § 134b Abs. 1 VAG

13 Vgl. § 134b Abs. 3 VAG

14 Vgl. § 134c Abs. 1 VAG

15 Vgl. § 40 Abs. 2 S. 4 und 5 VAG

16 Vgl. Gesetzesbegründung RegE zu § 134c Abs. 3 AktG-E, BT-Drs. 19/9739, S. 104

17 Vgl. § 134c Abs. 3 AktG



Dr. Bettina Hammers ist Senior Managerin im Department of Professional Practice Insurance, der versicherungsspezifischen Grundsatzabteilung der KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft.

Neben der Laufzeit der Vereinbarung sind Angaben gefordert,¹⁸ ob und inwieweit diese festlegt

- wie die mittel- bis langfristige Entwicklung des institutionellen Investors bei der Anlageentscheidung zu berücksichtigen ist,
- wie der institutionelle Investor ggf. durch Ausübung seiner Aktionärsrechte beim Vermögensverwalter mitwirkt,
- wie die Leistung des Vermögensverwalters bewertet und wie er vergütet wird und
- wie der Portfolioumsatz und angestrebte Portfolioumsatzkosten überwacht werden.

Es gilt auch hier »comply or explain«: Fehlen in der Vereinbarung einzelne Mindestangaben, muss der institutionelle Anleger erklären, warum. Die Angaben zur Vereinbarung mit dem Vermögensverwalter sind auch dann verpflichtend offenzulegen, wenn dieser die Kapitalanlage des institutionellen Anlegers nur teilweise übernimmt. In den Fällen, in denen der institutionelle Anleger seine gesamte Anlagetätigkeit von einem Vermögensverwalter durchführen lässt, wird die grundsätzlich für alle institutionellen Anleger geltende Offenlegungspflicht zu den Hauptelementen der Anlagestrategie von den Angaben zur Vereinbarung mit dem Vermögensverwalter abgedeckt sein. Die Veröffentlichung kann dann auch durch den Vermögensverwalter auf dessen Internetseite oder auf einer anderen kostenfrei und öffentlich zugänglichen Internetseite erfolgen. Der institutionelle Anleger muss in diesem Fall ausschließlich Angaben zu der jeweiligen Internetseite veröffentlichen.¹⁹

Der Vermögensverwalter muss dem institutionellen Anleger zudem jährlich berichten,²⁰ wie die von ihm verfolgte Anlagestrategie und deren Umsetzung mit der mit dem institutionellen Anleger getroffenen Vereinbarung im Einklang steht und zur mittel- bis langfristigen Wertentwicklung der Vermögenswerte des institutionellen Anlegers beiträgt. Der Bericht muss mindestens Angaben enthalten²¹

- zu wesentlichen mittel- bis langfristigen Risiken,
- zur Zusammensetzung des Portfolios, die Portfolioumsätze sowie -umsatzkosten,
- zur Berücksichtigung der Entwicklung der Gesellschaft bei der Anlageentscheidung (mittel- und langfristig),
- zum Einsatz von Stimmrechtsberatern sowie
- zur Handhabung der Wertpapierleihe und zum Umgang mit Interessenkonflikten im Rahmen der Mitwirkung (insbesondere durch Ausübung von Aktionärsrechten).

Der Bericht kann anstelle der Zusendung an den institutionellen Anleger auf der Internetseite des Vermögensverwalters oder einer anderen kostenfrei zugänglichen Internetseite veröffentlicht werden; in diesem Fall ist die entsprechende Seite an den institutionellen Investor zu berichten.²²

Insbesondere bei kleineren institutionellen Anlegern wird die Berichterstattung vermutlich vollumfänglich, also sowohl in Bezug auf die Vereinbarung zwischen institutionellem Investor und Vermögensverwalter²³ als auch im Hinblick auf die Berichterstattung des Vermögensverwalters über deren Umsetzung auf der Internetseite des Vermögensverwalters erfolgen. ←

¹⁸ Vgl. § 134c Abs. 2 S. 2 Nr. 1 bis 5 AktG

¹⁹ Vgl. § 134c Abs. 3 S. 2 2. Hs. AktG

²⁰ Vgl. § 134c Abs. 4 AktG

²¹ Vgl. § 134 Abs. 4 S. 3 Nr. 1 bis 5 AktG

²² Vgl. § 134c Abs. 4 S. 2 i. V. m. Abs. 3 S. 2 2. Hs AktG

²³ Vgl. Gesetzesbegründung RegE zu § 134c AktG-E, BT-Drs. 19/9739, S. 104

Ad-hoc-Zustimmung durch den Aufsichtsrat – ein neuer Schutzmechanismus bei Geschäften mit nahestehenden Personen

Autor: **Georg Lanfermann**



Seit dem Inkrafttreten des ARUG II Anfang Januar 2020 haben die Aufsichtsräte börsennotierter AGs, GmbHs und KGaAs unter bestimmten Bedingungen Geschäften mit nahestehenden Personen bereits vor deren Abschluss – also *ad hoc* – zuzustimmen. Der Abschluss solcher Geschäfte ist unverzüglich öffentlich bekannt zu machen. Der Aufsichtsrat kann die Ad-hoc-Zustimmung auch auf einen eigens gebildeten Ausschuss übertragen, der solche Geschäfte zeitnah überprüft und die Zustimmung erteilen kann.

Kern der Zustimmungsentscheidung ist eine Angemessenheitsprüfung. Es ist zu beurteilen, ob ein ordentlicher und gewissenhafter Geschäftsleiter einer unabhängigen Gesellschaft das zustimmungspflichtige Geschäft abgeschlossen hätte. Dabei hat sich der Aufsichtsrat bzw. der Ausschuss mit der Art des Verhältnisses zu nahestehenden Personen, dem Charakter des Geschäfts und der Leistung und Gegenleistung auseinanderzusetzen. Die Definition nahestehender Personen orientiert sich an der im Detail komplexen Regelung des internationalen Rechnungslegungsstandards IAS 24 und umfasst nicht nur natürliche Personen, sondern auch Unternehmen.

Besonders hervorzuheben ist, dass die Ad-hoc-Zustimmungspflicht nur bei Geschäften mit der jeweiligen nahestehenden Person greift, die – einzeln oder gemeinsam – in einem Geschäftsjahr den Schwellenwert von 1,5 Prozent der Summe von Anlage- und Umlaufvermögen übersteigen. Auch sind eine Reihe von Tatbeständen von der Zustimmungspflicht ausgenommen. Dies sind grundsätzlich Geschäfte, die sowohl im ordentlichen Geschäftsgang als auch zu marktüblichen Bedingungen abgeschlossen werden.

Geschäfte mit Tochterunternehmen, die unmittelbar oder mittelbar in hundertprozentigem Anteilsbesitz des betreffenden Unternehmens stehen, sind nicht betroffen. Weiterhin wird eine Reihe von Hauptversammlungszustimmungen bzw. -ermächtigungen von den Geschäften ausgenommen, bei denen bereits Schutzmechanismen existieren. Diese reichen von Kapitalbeschaffungs- und -herabsetzungsmaßnahmen nach §§ 182 bis 240 AktG bis hin zu Geschäften, die allen Aktionären unter gleichen Bedingungen angeboten werden. Besonders gewichtig ist die Ausnahme bei Vorliegen eines Beherrschungsvertrags nach § 291 AktG, da hiermit Vertragskonzerne von der Zustimmungspflicht befreit werden.

Delegation der Zustimmung an einen besonderen Ausschuss – sinnvoll oder nicht?

Grundsätzlich hat der Gesamtaufsichtsrat über die Zustimmung zu entscheiden, wobei Aufsichtsratsmitglieder kein Stimmrecht haben, die selbst eine, an einem Geschäft beteiligte, nahestehende Person sind oder bei denen die Besorgnis eines Interessenkonflikts besteht. Es ist jedoch auch möglich, die Zustimmungsentscheidung in einen eigens zu bildenden Ausschuss auszulagern. Dieser kann entweder als ständiger Ausschuss oder auch nur ad hoc einberufen werden. Im Ausschuss dürfen keine Aufsichtsratsmitglieder vertreten sein, die an dem jeweils zu beurteilenden Geschäft nahestehende Personen sind. Ferner muss er sich mehrheitlich aus unabhängigen Mitgliedern zusammensetzen, bei denen nach Einschätzung des Aufsichtsrats keine Besorgnis eines Interessenkonflikts besteht.

Der besondere Vorteil eines Ausschusses liegt in einer kleineren Anzahl von Personen, deren bewusste Auswahl es erlaubt, von vorneherein zu erwartende Interessenkonflikte, z. B. im Hinblick auf einen kontrollierenden Aktionär, zu adressieren. Ein Interessenkonflikt ist anzunehmen, wenn Gründe vorliegen, aufgrund derer ein Aufsichtsratsmitglied seine Entscheidung nicht allein am Unternehmensinteresse, sondern auch am Interesse der nahestehenden Person orientieren könnte. Da jedoch jedes zu beurteilende Geschäft anders gelagert sein kann, wird es dem Gesamtaufsichtsrat aufgrund seiner Organisationsverantwortung nicht erspart bleiben, fortlaufend einen besonderen Blick auf die Zusammensetzung des Ausschusses zu behalten. Eine fehlerhafte Beurteilung der Besorgnis eines Interessenkonflikts kann zu einer Schadensersatzhaftung der Aufsichtsratsmitglieder nach §§ 116, 93 AktG führen.



Georg Lanfermann ist Partner im Department of Professional Practice Audit & Accounting (DPP) der KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft.

Die Ad-hoc-Zustimmung – die Vorbereitung obliegt letztlich dem Unternehmen

Der Aufsichtsrat bzw. sein Ausschuss braucht nur wesentlichen Geschäften zuzustimmen. Die hierfür notwendigen Informationen sind vom betroffenen Unternehmen zeitgerecht vor deren Abschluss zur Verfügung zu stellen. Zur Ermittlung der Grundlagen kann an bereits bestehende Berichtsprozesse zur Anhangberichterstattung angeknüpft werden. Die unternehmensintern unter Verantwortung des Vorstands zu organisierende Überwachung solcher Geschäfte muss nicht notwendigerweise zu einer fortlaufenden Information des Aufsichtsrats bzw. des Ausschusses hierüber führen. Dies ist jedoch angebracht, sofern ein oder mehrere Geschäfte mit einer nahestehenden Person ein Überschreiten der Wesentlichkeitsschwelle erwarten lassen. Ein ohne Zustimmung des Aufsichtsrats abgeschlossenes Geschäft bleibt im Außenverhältnis wirksam. Der Vorstand handelt allerdings sorgfaltswidrig und macht sich unter Umständen schadensersatzpflichtig.

Zur Vorbereitung der Zustimmung durch den Aufsichtsrat bzw. seinen Ausschuss sind vom Unternehmen Informationen in einer Beschlussunterlage zusammenzufassen. Für die Beurteilung des wirtschaftlichen Wertes eines Geschäfts braucht der Aufsichtsrat kein Gutachten einzuholen, sondern soll sich auf »realistische Schätzungen« des Unternehmens verlassen. Sofern der Aufsichtsrat einem solchen Geschäft nicht zustimmt, kann der Vorstand verlangen, dass die Hauptversammlung über die Zustimmung beschließt.

Die von der Pflicht zur Zustimmung erfassten Geschäfte sind vom Unternehmen spätestens mit ihrem Abschluss unverzüglich bekannt zu machen, d. h. innerhalb von bis zu vier Handelstagen nach Abschluss des Geschäfts. In der Praxis dürfte es sich anbieten, die Veröffentlichung mit jener zu Insiderinformationen nach EU-Marktmissbrauchs-Verordnung zu kombinieren.

*

Die neue Ad-hoc-Zustimmungspflicht führt zu einem weiteren Schutzmechanismus im deutschen Aktienrecht. Er wird jedoch nicht mit dem bestehenden deutschen Konzernrecht und insbesondere dem Instrument des Abhängigkeitsberichts verzahnt. Er knüpft konzeptionell vielmehr an die bereits existierenden Transparenzvorschriften zu solchen Geschäften im Rahmen der Anhangberichterstattung an. Diese orientieren sich ihrerseits stark an Regelungen in den internationalen Rechnungslegungsstandards, insbesondere IAS 24. ←

Geschäfte mit nahestehenden Personen nach ARUG II – Neue Organisationspflichten im Blick des Aufsichtsrats

Autoren: **Dr. Jan-Hendrik Gnädiger** und **Katharina Gädeke**

Die Regelungen von ARUG II im Hinblick auf Geschäfte mit nahestehenden Personen bringen seit 1.1.2020 umfassende Organisations- und Aufsichtspflichten für börsennotierte Gesellschaften und deren Aufsichtsräte mit sich. Diese werden die Unternehmen vor gewisse organisatorische, juristische und prozessuale Herausforderungen stellen. Mangels Übergangsvorschriften gilt unmittelbare Anwendung.

Als Geschäfte gelten alle entgeltlichen oder unentgeltlichen Rechtsgeschäfte zur Übertragung oder Überlassung von Vermögenswerten. Der Begriff der nahestehenden Person wird durch IAS 24.9 definiert und spricht vereinfacht natürliche oder juristische Personen an, die über einen beherrschenden oder maßgeblichen Einfluss verfügen bzw. derselben Unternehmensgruppe angehören.

Nach ARUG II sind seit dem 1.1.2020 nun alle Geschäfte mit nahestehenden Personen

- mittels eines eingerichteten internen Verfahrens zu identifizieren und zu bewerten (§ 111a AktG) und soweit kein Ausnahmetatbestand vorliegt
- mittels Zustimmungspflicht durch den Aufsichtsrat oder einen Ausschuss zu genehmigen (§ 111b AktG und § 107 (3) AktG) sowie
- unverzüglich zu veröffentlichen (§ 111c AktG).

Zentrale Ausgangsfrage wird dabei zunächst sein, welche Geschäfte mit welchen (natürlichen und juristischen) Personen relevant, d. h. zustimmungspflichtig und meldepflichtig sind.



Am 1.1.2020 ist das Gesetz zur Umsetzung der zweiten Aktionärsrechterichtlinie (ARUG II) in Kraft getreten. Ziel des Gesetzes ist die Schaffung von mehr Transparenz zwischen Gesellschaftern und Anlegern sowie die Stärkung der Mitwirkungsrechte der Aktionäre. Damit knüpft ARUG II an eine Reihe regulatorischer Neuerungen an, die als Folge der Finanzmarktkrise 2008 verabschiedet wurden und das Vertrauen in den Kapitalmarkt stärken sollen. Die Regelungsbereiche von ARUG II betreffen ausschließlich börsennotierte Unternehmen. Das Gesetz beinhaltet Neuerungen und Änderungen des Aktiengesetzes hinsichtlich der Identifikation von Aktionären, erhöhten Transparenzpflichten bei institutionellen Investoren, Vergütungsrecht (»say-on-pay«) sowie Geschäften mit nahestehenden Personen (»related-party-transactions«).

Dr. Jan-Hendrik Gnädiger leitet bei KPMG den Bereich Compliance für Corporates und ist spezialisiert auf die Integration regulatorischer Anforderungen in Compliance Management Systeme.



Katharina Gädeke verfügt über mehrjährige Erfahrung bei der Beratung von börsennotierten Unternehmen beim Aufbau und der Weiterentwicklung ihrer Corporate Governance und Compliance Management Systeme.



Die Antwort darauf ergibt sich durch die Einrichtung eines angemessenen internen Verfahrens, das betroffene Geschäfte vollständig und genau identifiziert und bewertet. Dieses Verfahren sollte für jedes Geschäft mit einer nahestehenden Person folgende Prüfschritte durchlaufen:

Initial ist zu prüfen, ob eine Ausnahmeregelung anzuwenden ist. Ausnahmeregelungen greifen für Geschäfte, die zu marktüblichen Konditionen und im ordentlichen Geschäftsgang abgewickelt werden, oder für Geschäfte mit 100-prozentigen Tochterunternehmen oder für Geschäfte, die einer Zustimmung oder Ermächtigung der Hauptversammlung bedürfen bzw. für die eine sonstige Sonderregelung vorliegt.

Im zweiten Schritt sollte die Prüfung der Überschreitung der Wesentlichkeitsschwelle erfolgen: Übersteigt das Transaktionsvolumen des Geschäfts einzeln oder kumuliert die in diesem Geschäftsjahr getätigten Geschäfte mit der gleichen nahestehenden Person 1,5 Prozent der Summe aus Anlage- und Umlaufvermögen des zuletzt festgestellten Jahresabschlusses bzw. gebilligten Konzernabschlusses, so ist für die Geschäfte vor Abschluss gem. die Zustimmung des Aufsichtsrats oder eines dafür eingesetzten Ausschusses einzuholen. Die Unbefangenheit der abstimmenden Mitglieder ist sicherzustellen.

Nach Zustimmung sind Art und Umfang der Transaktion öffentlich bekannt zu geben. Die Angaben gem. § 111c Abs. 1 AktG müssen unverzüglich durch die börsennotierte Gesellschaft (unter Beachtung der Sondervorschriften für Insiderinformationen) veröffentlicht werden. Zu beachten ist hierbei, dass bei der Auslösung der Zustimmungspflicht durch eine kumulierte Betrachtungsweise Angaben zu sämtlichen Geschäften mit dieser nahestehenden Person zu veröffentlichen sind. Typische Geschäfte mit nahestehenden Personen können sein: Kauf und Verkauf

von Grundstücken und Gebäuden und Waren, der Bezug oder die Erbringung von Dienstleistungen, die Nutzung oder Nutzungsüberlassung von Vermögenswerten, die Bereitstellung von Sicherheiten wie Darlehen und Bürgschaften, die Übernahme von Verbindlichkeiten und Cash-Pool-Vereinbarungen sowie das Eingehen von Dauerschuldverhältnissen (z. B. Miet-, Lizenz- oder Leasingvereinbarungen).

Es bleibt grundlegend die Klärung der Frage nach der Aufbau- und Ablauforganisation der Prozesse zur Identifizierung, Bewertung, Zustimmung und Veröffentlichung. Hier bietet sich die Einrichtung eines Managementsystems an, mit dessen Hilfe die börsennotierte Gesellschaft relevante Transaktionen vollständig und genau identifizieren und bewerten, die Kommunikation an den Aufsichtsrat sowie die Veröffentlichung gewährleisten kann. Wie das Managementsystem in der Praxis konkret aussehen, welche Rollen und Verantwortlichkeiten 100-prozentige Tochterunternehmen übernehmen und wie die Überwachung des Systems sichergestellt werden kann, bleibt aktuell jedoch abzuwarten.

Der Gesetzgeber überlässt über § 111b Abs. 1 AktG dem Unternehmen die Entscheidung, ob der Gesamtaufsichtsrat im Plenum oder ein nach § 107 Abs. 3 AktG zu bestellender Ausschuss (sog. Related-Party-Transactions-Ausschuss) mit der Zustimmung betraut wird. Auch hierfür kann aktuell keine allgemeingültige Empfehlung ausgesprochen werden, da dies stets die Berücksichtigung unternehmensspezifischer Besonderheiten sowie Praktikabilitätsaspekte beinhaltet.



Deutscher Corporate Governance Kodex 2020 –

Chancen verpasst, Chancen erfasst?

Autorin: **Anke Sänger-Zschorn**



In Kürze wird es endlich so weit sein, dass wir eine neue Fassung des Deutschen Corporate Governance-Kodex in Empfang nehmen dürfen.¹ Als Stimmrechtsberater – und somit Vertreter von Investoreninteressen – begrüßen wir diesen Vorstoß zur Aktualisierung und Modernisierung dieses zentralen Eckpfeilers des deutschen Governance-Leitgedankens. Nur ein starker Leitliniensatz kann eine solide Grundlage der Best Practice bilden, der einer zunehmend breiter gefächerten Fülle an Richtlinien eine gemeinsame Richtung bietet.

Eine Hoffnung zahlreicher Marktteilnehmer wird sich jedoch nicht erfüllen: Auch in Zukunft wird der Kodex nicht das ultimative Regelwerk sein, das Richtlinien obsolet werden lässt. Sollte dies die Erwartungshaltung gewesen sein, so entpuppt sich diese mit Sicherheit als zu hoch gegriffen. Allerdings kann dies nicht dem Kodex geschuldet sein, sondern sollte als systemische Unmöglichkeit verstanden werden. Betrachtet man den seit Jahren zunehmenden Trend zu investorenspezifischen Richtlinien, zeichnet sich darin doch deutlich die Wahrnehmung der treuhänderischen Verantwortung durch die Investoren ab. Dieser Entwicklung verleiht ARUG II mit der Verpflichtung zur Mitwirkungspolitik zusätzlichen Rückenwind.

Nichtsdestoweniger greift der neue DCGK zahlreiche Themen und konkrete Richtlinienkomponenten auf, welche vonseiten der Investoren und somit auch der Stimmrechtsberater seit geraumer Zeit erwartet werden. Was in manchen Stellungnahmen zum neuen Kodex in der Konsultationsphase als ausufernder Aufruf zum »Tickboxing« bezeichnet wurde, sind elementare Informationen, die nur allzu oft noch nicht bereitgestellt werden. Grundsätzlich lohnt sich übrigens in der gesamten Berichterstattung die selbstkritische Frage, was Dritten – und somit den Investoren – bekannt sein kann und sollte. Was unternehmensintern eine Selbstverständlichkeit sein mag, können Außenstehende ohne die entsprechende Kommunikation nicht erkennen – und spätestens zur Hauptversammlung in der Abstimmung hoffentlich positiv bewerten. Daher begrüßen wir insbesondere alle Empfehlungen, die mit dem Hinweis auf Veröffentlichung in der Erklärung zur Unternehmensführung versehen sind. In hohem Maße erfreulich sind in diesem Zusammenhang bspw. die Empfehlungen zur Offenlegung der individualisierten Sitzungsteilnahme, der Geschäftsordnungen sowie der Lebensläufe und Zugehörigkeitsdauer zum Aufsichtsrat.

¹ Nachtrag: Seit der Erstellung des Beitrags ist der Kodex bereits in Kraft getreten.

Ebenso willkommen erscheint uns die Aufnahme der Unabhängigkeit als zentrales Thema. Wenngleich die meisten Richtlinienanforderungen auf eine absolute Unabhängigkeit der Aktionärsvertreter von 50 Prozent hinauslaufen und somit deutlich über den aktuellen Empfehlungen zur Unabhängigkeitsstruktur des Aufsichtsrats liegen, ist die Aufnahme dieses Kriteriums insgesamt von hoher Bedeutung.

Auch die Empfehlungen zur Vergütung sind richtungsweisend orientiert, ohne dabei ein zu enges Korsett für die Vielzahl an Unternehmen und die mannigfaltigen Richtlinien zu schnüren.

So banal die bislang aufgegriffenen Punkte auch klingen mögen, so verwehrt deren Nichtpublikation bisweilen den Blick auf das Wesentliche. Zudem hat mehr als ein Jahrzehnt Erfahrung mit Policy-Verfahren gezeigt, dass beharrliche Renitenz zu diesen Themen Richtlinienanforderungen im Resultat immer rigoroser werden lassen.

Diese Erfahrung hinterlässt hinsichtlich mancher Kodexthemen jedoch auch Fragezeichen. Auch wenn der Wunsch nach Verschlan-
kung nachvollziehbar ist, hätten manche Bestandteile des Kodex in der Version vom 7.2.2017 in die neue Version übernommen werden sollen und können, ohne diesen unnötig voluminös werden zu lassen. Leider hat die Erfahrung bislang gezeigt, dass der Wegfall von Richtlinienkomponenten dazu einzuladen scheint, selbst eine »Best Practice« in den Ruhestand zu schicken und Selbstverständlichkeiten aufzugeben. Beispielsweise hat sich ein regelmäßig gepflegter und aktuell gehaltener Finanzkalender noch längst nicht in allen börsennotierten Gesellschaften durchgesetzt. Dieser ist jedoch für Investoren und Dienstleistungsunternehmen rund um die Hauptversammlung ein elementares Instrument.

Kritischer jedoch ist der Wegfall des 3.8 DCGK, wonach in einer D&O-Versicherung für den Aufsichtsrat ein entsprechender Selbstbehalt vereinbart werden soll. Da dieser Anspruch in einigen Richtlinien fest verankert ist, wird dies weiterhin ein Entlastungskriterium bleiben und künftig möglicherweise sogar auf die Vergütung des Aufsichtsrats ausgeweitet werden. Zudem besteht für Unternehmen, in denen sich diese Praxis manifestiert hat, künftig daher die Notwendigkeit, dieses Thema explizit in die Berichterstattung aufzunehmen.

Nicht vollumfänglich nachvollziehbar erscheint auch der Wegfall der Anregung, die Verfolgung der Hauptversammlung über moderne Kommunikationsmedien zu ermöglichen. Gerade die aktuelle Ausbreitung des Coronavirus und die Auswirkungen auf Großveranstaltungen zeigen, von welchem Nutzen es wäre, flächendeckend auch die Übertragung der Generaldebatte zu gewährleisten und die Onlineteilnahme an der Hauptversammlung zu ermöglichen. Da diese bisherige Kodexanregung durchaus von einigen Marktteilnehmern bereits seit einigen Jahren praktiziert wird, erscheinen Rechtsfragen kein unüberwindbares Hindernis darzustellen, wie von einigen Kritikern argumentiert wird. Unternehmen wie die Allianz SE sind somit aktuell sehr gut positioniert, da Aktionäre die gesamte Hauptversammlung inklusive der Generaldebatte online verfolgen und ihre vorab übermittelten Briefwahlstimmen bzw. Weisungen an die Stimmrechtsvertreter bis zum Ende der Generaldebatte noch revidieren können.

Anke Säger-Zschorn ist Director of Research bei IVOX Glass Lewis. Als Research Manager ist Frau Zschorn Ansprechpartnerin in Fragen rund um Richtlinien, Governance-Analysen und HV-Themen. Sie überarbeitet regelmäßig mit institutionellen Investoren unternehmensspezifische Richtlinien und nimmt an der jährlichen Sitzung des Arbeitskreises Corporate Governance des BVI zur Überarbeitung der Richtlinien teil.



Bedauerlicherweise wurde auch die Gelegenheit nicht wahrgenommen, Diversität detaillierter zu definieren. Hier hätten wenige erläuternde Worte eine deutlichere Botschaft senden können und klargestellt, dass nicht nur eine Frauenquote gemeint sein kann.

Bei all diesen Überlegungen sollte man nicht vergessen, dass gelebte Governance durch kein Richtlinienwerk erschaffen werden kann. Das Selbstverständnis bester Governance und die dazugehörige Berichterstattung wird langfristig grundlegend die Spreu vom Weizen trennen – und ESG-orientierte Unternehmen in eine erfolgreiche Zukunft führen. Ultimatив liegen die Chancen weder bei Richtlinien oder Kodizes, sondern bei den Unternehmen selbst. Die notwendigen Weichen, die ein Kodex hierbei setzen kann, hat der neue DCGK durchaus gestellt. ←



Georg Lanfermann ist Partner im Department of Professional Practice Audit & Accounting (DPP) der KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft.



Zur Person von Ralf Gerdes siehe Seite 11.

ARUG II – Folgen für Aufsichtsräte

Autoren: **Georg Lanfermann**, **Astrid Gundel** und **Ralf Gerdes**



SEIT 1.1.2020 IN KRAFT

Wichtige Neuerungen für Aufsichtsräte vor allem börsennotierter Unternehmen durch das ARUG II

Am 1.1.2020 ist das Gesetz zur Umsetzung der zweiten Aktionärsrechterichtlinie (ARUG II) in Kraft getreten. Folgende wichtige Neuerungen enthält das Gesetz (die Bestimmungen zur Vorstands- und Aufsichtsratsvergütung sowie diejenigen zu Geschäften mit nahestehenden Personen gelten dabei nur für börsennotierte Gesellschaften):

Vorstandsvergütung: Der Aufsichtsrat muss in Zukunft ein Vergütungssystem für die Vorstandsvergütung festlegen, das der Hauptversammlung mindestens alle vier Jahre sowie bei Änderungen zur unverbindlichen Billigung vorgelegt werden muss. Im Vergütungssystem muss auch eine Maximalvergütung festgelegt werden. Die Hauptversammlung kann diese herabsetzen.

Darüber hinaus ist die Struktur der Vorstandsvergütung nicht nur auf eine langfristige, sondern auch auf eine nachhaltige Unternehmensentwicklung auszurichten. Das Vergütungssystem sowie der dazugehörige Hauptversammlungsbeschluss müssen auf der Internetseite der Gesellschaft veröffentlicht werden.

Aufsichtsratsvergütung: Vorstand und Aufsichtsrat müssen künftig ein Vergütungssystem für den Aufsichtsrat erarbeiten. Beschließt die Hauptversammlung dann im Anschluss über die konkrete Vergütung des Aufsichtsrats, so stimmt sie damit auch über das Vergütungssystem für den Aufsichtsrat ab. Die Hauptversammlung muss mindestens alle vier Jahre einen Beschluss über die Aufsichtsratsvergütung fassen. Der Beschluss (einschließlich des Vergütungssystems) ist auf der Internetseite der Gesellschaft zu veröffentlichen.

Berichterstattung über die Vergütung von Vorstand und Aufsichtsrat: Vorstand und Aufsichtsrat müssen gemeinsam einen Bericht über die Vergütung von Vorstand und Aufsichtsrat erstellen. Der Abschlussprüfer prüft dessen Vollständigkeit und erstellt einen Vermerk über seine Prüfung, der dem Vergütungsbericht beizulegen ist. Die Hauptversammlung beschließt jedes Jahr unverbindlich über die Billigung des Berichts. Der Vergütungsbericht einschließlich des Vermerks des Abschlussprüfers muss auf der Internetseite der Gesellschaft veröffentlicht werden.

Geschäfte mit nahestehenden Personen: Gesellschaften müssen ihr internes Verfahren zum Sammeln und Bewerten von Geschäften mit nahestehenden Personen ausweiten. Insbesondere müssen sie hierbei evaluieren, ob ein Geschäft »im ordentlichen Geschäftsgang und zu marktüblichen Bedingungen« getätigt wurde und folglich kein Geschäft mit nahestehenden Personen darstellt. Werden durch Geschäfte mit nahestehenden Personen bestimmte Schwellenwerte überschritten, muss der Aufsichtsrat hierzu künftig seine vorherige Zustimmung erteilen. Er kann hierfür auch einen Ausschuss einsetzen, der anstelle des Aufsichtsrats entscheidet.

Erleichterung der Identifizierung von Aktionären und Erleichterung der Ausübung von Aktionärsrechten: Um die Kommunikation der Gesellschaft mit ihren Aktionären sowie Letzteren die Ausübung ihrer Rechte zu erleichtern, werden Finanzintermediäre stärker in die Pflicht genommen. So müssen sie bspw. Unternehmen über deren Aktionäre informieren sowie Informationen an Aktionäre weiterleiten, die diese zur Ausübung ihrer Rechte benötigen. —————>



Transparenzpflichten für institutionelle Anleger, Vermögensverwalter und Stimmrechtsberater:

Institutionelle Anleger, Vermögensverwalter und Stimmrechtsberater werden strengeren Transparenzanforderungen unterworfen. So müssen institutionelle Anleger und Vermögensverwalter eine Mitwirkungspolitik in Bezug auf die Aktionäre veröffentlichen, in der sie u. a. über die Ausübung von Aktionärsrechten für ihre Anlagestrategie berichten. Stimmrechtsberater müssen u. a. jährlich über die Anwendung eines Verhaltenskodex informieren sowie angewandte Methoden und Modelle offenlegen.

Für den Aufsichtsrat sind die Neuerungen betreffend

- die Vorstands- und Aufsichtsratsvergütung sowie
- Transaktionen mit nahestehenden Personen

besonders relevant. Sie werden daher auf den folgenden Seiten überblicksartig dargestellt.

Im Vergleich zum Regierungsentwurf ergeben sich im Wesentlichen folgende Änderungen:

- Der Aufsichtsrat muss im Rahmen des Vergütungssystems nun auch eine Maximalvergütung festlegen. Diese kann durch die Hauptversammlung herabgesetzt werden.
- Die Struktur der Vorstandsvergütung ist in Zukunft nicht nur auf eine langfristige, sondern auch auf eine nachhaltige Unternehmensentwicklung auszurichten; bei Vergütungsanreizen sind daher auch soziale und ökologische Gesichtspunkte in den Blick zu nehmen.
- Nach dem Regierungsentwurf musste der Aufsichtsrat zu Geschäften mit nahestehenden Personen, deren wirtschaftlicher Wert 2,5 Prozent der Bilanzsumme übersteigt, zustimmen. Der Schwellenwert wurde von 2,5 auf 1,5 Prozent abgesenkt.

Inkrafttreten und Übergangsbestimmungen

Das Gesetz trat am 1.1.2020 in Kraft. **Für die Vorschriften zu den Geschäften mit nahestehenden Personen gelten keine Übergangsbestimmungen. Für die Bestimmungen zur Vergütung von Vorstand und Aufsichtsrat gelten Übergangsregelungen:** Die folgenden Beschlüsse sind erstmalig bis zum Ablauf der ersten ordentlichen Hauptversammlung zu fassen, die auf den 31.12.2020 folgt:

- der Beschluss des Aufsichtsrats über das Vergütungssystem für den Vorstand;
- der Beschluss der Hauptversammlung über die Vergütung (einschließlich des Vergütungssystems) für den Aufsichtsrat;
- der Beschluss der Hauptversammlung über die Billigung des Vergütungssystems für den Vorstand.

Die konkrete Vorstandsvergütung auf der Grundlage des Vergütungssystems hat bis zum Ablauf von zwei Monaten zu erfolgen, sofern das System von der Hauptversammlung gebilligt wurde (Übergangsbestimmung). Bestehende Vorstandsverträge müssen nicht geändert werden.

- Der erste Vergütungsbericht ist für das Geschäftsjahr zu erstellen, das nach dem 31.12.2020 beginnt. Die durch ARUG II gestrichenen Vorschriften zur Organvergütung nach HGB sind dementsprechend letztmals auf das vor dem 1.1.2021 beginnende Geschäftsjahr anzuwenden.

■. Neuerungen in Bezug auf die Vorstandsvergütung

Der Aufsichtsrat muss in Zukunft ein Vergütungssystem für die Vorstandsvergütung erarbeiten. Der Hauptversammlung muss dieses mindestens alle vier Jahre sowie bei Änderungen zur unverbindlichen

Billigung vorgelegt werden. Das Vergütungssystem sowie der dazugehörige Hauptversammlungsbeschluss müssen auf der Internetseite der Gesellschaft veröffentlicht werden.

Vergütungssystem für die Vorstandsvergütung

Zuständigkeit	Der Aufsichtsrat ist zuständig für die Festsetzung des Vergütungssystems.
Was ist unter Vergütungssystem zu verstehen und welchen Einfluss hat das Vergütungssystem auf die konkret festgelegte Vergütung?	Unter Vergütungssystem wird ein klar verständliches System zur Vergütung der Vorstandsmitglieder verstanden. Die gesetzlichen Regelungen zum Vergütungssystem beinhalten keine inhaltlichen Vorgaben im Hinblick auf die Höhe oder die Ausgestaltung der Vorstandsvergütung ; insoweit bleibt es bei den bestehenden Vorgaben. Wird dem Vorstand bspw. keine variable Vergütung gewährt, so muss das Vergütungssystem auch keine Angaben zur variablen Vergütung machen. Allerdings erhofft sich der Gesetzgeber, dass die neuen Vorgaben auch zu einer inhaltlichen Änderung der Vorstandsvergütung führen. Die konkrete Vergütung ist in Übereinstimmung mit einem Vergütungssystem, das der Hauptversammlung zur Billigung vorgelegt wurde (siehe unten) , festzusetzen.
Welche inhaltlichen Vorgaben trifft das ARUG II für die Vorstandsvergütung?	Die Struktur der Vorstandsvergütung ist in Zukunft nicht nur auf eine langfristige, sondern auch auf eine nachhaltige Unternehmensentwicklung auszurichten; bei Vergütungsanreizen sind daher auch soziale und ökologische Gesichtspunkte in den Blick zu nehmen.
In welchen Fällen kann der Aufsichtsrat bei der Festsetzung der Vergütung vom Vergütungssystem abweichen?	Der Aufsichtsrat kann ausnahmsweise (restriktive Auslegung) vorübergehend von dem Vergütungssystem abweichen, wenn dies • im Interesse des langfristigen Wohlergehens der Gesellschaft notwendig ist, • das Vergütungssystem dies vorsieht <i>und</i> • dieses das Verfahren des Abweichens sowie die Bestandteile des Vergütungssystems, von denen abgewichen werden kann, benennt.¹
Inhalt des Vergütungssystems	Das Vergütungssystem muss klar verständlich sein und mindestens folgende Angaben enthalten (in Bezug auf die Vergütungsbestandteile jedoch nur, soweit diese tatsächlich vorgesehen sind): • die Festlegung einer Maximalvergütung für den Gesamtvorstand oder die einzelnen Vorstandsmitglieder; • den Beitrag der Vergütung zur Förderung der Geschäftsstrategie und zur langfristigen Entwicklung der Gesellschaft; • alle festen und variablen Vergütungsbestandteile und ihren jeweiligen relativen Anteil an der Vergütung; • alle finanziellen und nichtfinanziellen Leistungskriterien für die Gewährung variabler Vergütungsbestandteile einschließlich: – einer Erläuterung, wie diese Kriterien zur Förderung der Geschäftsstrategie und der langfristigen Entwicklung der Gesellschaft beitragen, und – einer Darstellung der Methoden, mit denen die Erreichung der Kriterien festgestellt wird; • etwaige Aufschubzeiten für die Auszahlung von Vergütungsbestandteilen; • Möglichkeiten der Gesellschaft, variable Vergütungsbestandteile zurückzufordern; →

¹ Zur Berichterstattung hierüber im Vergütungsbericht siehe S. 44

Vergütungssystem für die Vorstandsvergütung [Fortsetzung]

Inhalt des Vergütungssystems [Fortsetzung]	• im Falle aktienbasierter Vergütung: – Fristen, – die Bedingungen für das Halten von Aktien nach dem Erwerb und – eine Erläuterung, wie diese Vergütung zur Förderung der Geschäftsstrategie und der langfristigen Entwicklung der Gesellschaft beiträgt; • hinsichtlich vergütungsbezogener Rechtsgeschäfte (z. B. Anstellungs- oder Aufhebungsverträge): – die Laufzeiten und Voraussetzungen ihrer Beendigung, einschließlich der jeweiligen Kündigungsfristen, – etwaige Zusagen von Entlassungsentschädigungen und – die Hauptmerkmale der Ruhegehalts- und Vorruhestandsregelungen; • eine Erläuterung, ob und wie die Vergütungs- und Beschäftigungsbedingungen der Arbeitnehmer bei der Festsetzung des Vergütungssystems berücksichtigt wurden, einschließlich einer Erläuterung, welcher Kreis von Arbeitnehmern einbezogen wurde; • eine Darstellung des Verfahrens zur Fest- und Umsetzung sowie Überprüfung des Vergütungssystems einschließlich der Rolle eventuell betroffener Ausschüsse und der Maßnahmen zur Vermeidung und Behandlung von Interessenkonflikten; • im Falle, dass die Hauptversammlung das Vergütungssystem nicht gebilligt hat und daher der folgenden Hauptversammlung ein überprüftes Vergütungssystem vorgelegt wurde: – eine Erläuterung aller wesentlichen Änderungen und – eine Übersicht, inwieweit Abstimmung und Ansichten der Aktionäre in Bezug auf das Vergütungssystem und die Vergütungsberichte (siehe S. 45) berücksichtigt wurden. Das Vergütungssystem muss zudem die gesetzlichen Vorgaben zur Höhe und Ausgestaltung der Vorstandsvergütung beachten. Hierzu gehört auch die Vorgabe, in Krisenzeiten unter Umständen die Vorstandsvergütung herabzusetzen.
Billigung durch die Hauptversammlung	Der Aufsichtsrat muss der Hauptversammlung das Vergütungssystem mindestens alle vier Jahre und bei jeder wesentlichen Änderung zur Billigung vorlegen. Der Beschluss der Hauptversammlung² hat keine Auswirkung auf die Wirksamkeit des Vergütungssystems und führt auch nicht zur Enthaltung des Aufsichtsrats; dieser bleibt weiterhin für die Rechtmäßigkeit der Vorstandsvergütung verantwortlich. Billigt die Hauptversammlung das Vergütungssystem nicht, so ist allerdings spätestens in der nächsten ordentlichen Hauptversammlung ein überprüftes – nicht zwingend geändertes – Vergütungssystem zur Billigung vorzulegen.
Welchen Einfluss hat die Hauptversammlung auf die Maximalvergütung?	Die Hauptversammlung hat die Möglichkeit, auf Antrag einer qualifizierten Aktionärsminorität (§ 122 Abs. 2 S. 1 AktG) die festgesetzte Maximalvergütung herabzusetzen.
Veröffentlichungspflicht	Das Vergütungssystem und der betreffende Beschluss der Hauptversammlung sind unverzüglich auf der Internetseite der Gesellschaft zu veröffentlichen und für die Dauer der Gültigkeit des Vergütungssystems, mindestens jedoch für zehn Jahre, kostenfrei zugänglich zu halten.
Übergangsbestimmungen	Die Hauptversammlung muss erstmalig über das Vergütungssystem bis zum Ablauf der ersten ordentlichen Hauptversammlung, die auf den 31.12.2020 folgt, beschließen. Die konkrete Vorstandsvergütung muss bis zum Ablauf von zwei Monaten nach erstmaliger Billigung des Vergütungssystems durch die Hauptversammlung in Übereinstimmung mit dem gebilligten Vergütungssystem festgesetzt werden. Das von der Hauptversammlung beschlossene Vergütungssystem hat keine Auswirkungen auf davor geschlossene Vorstandsverträge.

² Der Beschluss der Hauptversammlung kann nicht nach § 243 AktG angefochten werden.

■. Neuerungen in Bezug auf die Aufsichtsratsvergütung

Vorstand und Aufsichtsrat müssen künftig ein Vergütungssystem für den Aufsichtsrat erarbeiten. Beschließt die Hauptversammlung dann im Anschluss über die konkrete Vergütung des Aufsichtsrats, so

stimmt sie damit auch über das Vergütungssystem für den Aufsichtsrat ab. Die Hauptversammlung muss mindestens alle vier Jahre einen Beschluss über die Aufsichtsratsvergütung fassen.

Vergütungspolitik für die Aufsichtsratsvergütung

Welche Schritte sind in Zukunft bei der Festlegung der Aufsichtsratsvergütung durch die Hauptversammlung zu beachten?	• Vorstand und Aufsichtsrat erstellen für die Hauptversammlung eine Beschlussvorlage, die sowohl ein abstraktes Vergütungssystem als auch die konkrete Festsetzung der Vergütung umfasst. • Die Hauptversammlung fasst einen Beschluss über die Vergütung einschließlich des Vergütungssystems. • Bei ablehnendem Beschluss muss spätestens in der nächsten ordentlichen Hauptversammlung erneut ein Beschluss gefasst werden.
In welchen Abständen muss die Hauptversammlung über die Vergütung einschließlich des Vergütungssystems abstimmen?	Die Hauptversammlung muss mindestens alle vier Jahre über die Vergütung einschließlich des Vergütungssystems abstimmen.
Welche Mehrheit ist für die Vergütungsentscheidung der Hauptversammlung erforderlich?	Die Vergütung des Aufsichtsrats kann weiterhin in der Satzung festgesetzt oder durch Hauptversammlungsbeschluss bewilligt werden. • Ist die Vergütung in der Satzung geregelt, so bedürfen Änderungen grundsätzlich einer Mehrheit von mindestens drei Viertel des bei der Beschlussfassung vertretenen Grundkapitals. • Soll die Vergütung durch einen Hauptversammlungsbeschluss bewilligt werden, reicht die einfache Mehrheit der abgegebenen Stimmen aus. • Soll die bisherige Vergütung nur bestätigt werden, reicht immer die einfache Mehrheit der abgegebenen Stimmen aus.
Veröffentlichungspflicht	Der Beschluss über die Vergütung einschließlich des Vergütungssystems ist unverzüglich auf der Internetseite der Gesellschaft zu veröffentlichen und für die Dauer der Gültigkeit des Vergütungssystems, mindestens jedoch für zehn Jahre, kostenfrei zugänglich zu halten.
Sonstige Änderungen in Bezug auf die Aufsichtsratsvergütung	• Ist die Vergütung in der Satzung geregelt, bedarf auch ihre Herabsetzung – anders als bisher – einer Mehrheit von mindestens drei Viertel des bei der Beschlussfassung vertretenen Grundkapitals. • War die Vergütung auch vom Gewinn der Gesellschaft abhängig, so bestimmte sich bisher der Anteil nach dem Bilanzgewinn, reduziert um 4 Prozent der auf den geringsten Ausgabebetrag der Aktien geleisteten Einlagen. Diese Regelung wurde ersatzlos gestrichen.
Übergangsbestimmungen	Die Hauptversammlung muss erstmalig über die Vergütung (einschließlich des Vergütungssystems) bis zum Ablauf der ersten ordentlichen Hauptversammlung, die auf den 31.12.2020 folgt, beschließen. —————>

■■■■. Neuerungen in Bezug auf die Berichterstattung über die Vorstands- und Aufsichtsratsvergütung

Vorstand und Aufsichtsrat erstellen in Zukunft gemeinsam einen Vergütungsbericht, dessen Vollständigkeit vom Abschlussprüfer geprüft wird. Dieser erstellt einen Vermerk über seine Prüfung, der dem Vergütungsbericht beigelegt wird. Die Hauptver-

sammlung beschließt jedes Jahr unverbindlich über die Billigung des Berichts. Der Vergütungsbericht muss zusammen mit dem Vermerk des Abschlussprüfers auf der Internetseite der Gesellschaft veröffentlicht werden.

Vergütungsbericht über die Vorstands- und Aufsichtsratsvergütung

Zuständigkeit	Vorstand und Aufsichtsrat müssen den Vergütungsbericht gemeinsam erstellen.
Inhalt des Vergütungsberichts	Es muss klar verständlich über die im letzten Geschäftsjahr jedem einzelnen Vorstands- und Aufsichtsratsmitglied von der Gesellschaft und Unternehmen desselben Konzerns gewährte und geschuldete Vergütung berichtet werden. Ebenso muss über die Vergütung ehemaliger Vorstands- und Aufsichtsratsmitglieder informiert werden. Für jedes einzelne Vorstands- und Aufsichtsratsmitglied sind unter Namensnennung folgende Angaben zu machen:³ • alle festen und variablen Vergütungsbestandteile, deren jeweiliger relativer Anteil sowie eine Erläuterung, wie sie dem maßgeblichen Vergütungssystem entsprechen, wie die Vergütung die langfristige Entwicklung der Gesellschaft fördert und wie die Leistungskriterien angewendet wurden; • eine vergleichende Darstellung der jährlichen Veränderung der Vergütung, der Ertragsentwicklung der Gesellschaft sowie der über die letzten fünf Geschäftsjahre betrachteten durchschnittlichen Vergütung von Arbeitnehmern auf Vollzeit-äquivalenzbasis, einschließlich einer Erläuterung, welcher Kreis von Arbeitnehmern einbezogen wurde; • die Anzahl der gewährten oder zugesagten Aktien und Aktienoptionen und die wichtigsten Bedingungen für die Ausübung der Rechte; • Angaben dazu, ob und wie von der Möglichkeit Gebrauch gemacht wurde, variable Vergütungsbestandteile zurückzufordern; • Angaben, falls vom Vergütungssystem des Vorstands ausnahmsweise abgewichen wurde (siehe oben); • eine Erläuterung, wie der Beschluss der Hauptversammlung über die Billigung des Vergütungsberichts bzw. seine Erörterung berücksichtigt wurde.
Zusätzlicher Inhalt für Vorstandsmitglieder	Für Vorstandsmitglieder enthält der Vergütungsbericht noch Angaben zu Leistungen, die • einem Vorstandsmitglied von einem Dritten (z. B. einer anderen Konzerngesellschaft) im Hinblick auf seine Tätigkeit zugesagt oder im Geschäftsjahr gewährt worden sind; • einem Vorstandsmitglied für den Fall der vorzeitigen Beendigung seiner Tätigkeit zugesagt worden sind;⁴ • einem Vorstandsmitglied für den Fall der regulären Beendigung seiner Tätigkeit zugesagt worden sind (Angabe des Barwerts und des von der Gesellschaft während des letzten Geschäftsjahrs hierfür aufgewandten oder zurückgestellten Betrags);⁵ • einem früheren Vorstandsmitglied, das seine Tätigkeit im letzten Geschäftsjahr beendet hat, in diesem Zusammenhang zugesagt und im letzten Geschäftsjahr gewährt worden sind. Zudem ist zu erläutern, wie die festgelegte Maximalvergütung eingehalten wurde.

³ Soweit sie tatsächlich vorliegen

⁴ Einschließlich während des letzten Geschäftsjahrs vereinbarter Änderungen der Zusagen

⁵ Siehe Fn. 4

Weglassen von Angaben	Der Vergütungsbericht darf keine Angaben enthalten, die sich auf die Familiensituation von Vorstands- und Aufsichtsratsmitgliedern beziehen. Angaben, die der Gesellschaft einen nicht unerheblichen Nachteil zufügen können, können weggelassen werden; entfallen die Gründe für das Weglassen, sind die Angaben in den darauffolgenden Vergütungsbericht aufzunehmen.
Prüfung des Vergütungsberichts	Bevor der Bericht der Hauptversammlung vorgelegt wird, prüft der Abschlussprüfer, ob die Angaben im Vergütungsbericht vollständig gemacht wurden. Er erstellt einen Vermerk über seine Prüfung. Dieser Vermerk ist dem Vergütungsbericht beizufügen .
Abstimmung der Hauptversammlung	Die Hauptversammlung muss jedes Jahr über die Billigung des Vergütungsberichts beschließen. Der Beschluss der Hauptversammlung hat keine Auswirkung auf die Wirksamkeit des Vergütungsberichts und verpflichtet bei ablehnendem Beschluss Vorstand und Aufsichtsrat auch nicht zu einer Änderung. Bei kleinen und mittelgroßen Gesellschaften⁶ reicht es aus, wenn der Vergütungsbericht als eigener Tagesordnungspunkt in der Hauptversammlung zur Erörterung (also nicht zwingend zur Beschlussfassung) vorgelegt wird.
Veröffentlichungspflicht	Der Vergütungsbericht und der dazugehörige Vermerk des Abschlussprüfers sind nach dem Beschluss der Hauptversammlung ⁷ auf der Internetseite der Gesellschaft zu veröffentlichen und dort zehn Jahre lang kostenfrei zugänglich zu machen. Nach Ablauf der Frist sind die personenbezogenen Daten von der Internetseite zu entfernen.
Änderungen der Berichterstattung im (Konzern-)Anhang und (Konzern-)Lagebericht	• Angaben im (Konzern-)Anhang nach HGB: Bisher muss im Anhang des (Konzern-)Jahresabschlusses die Vergütung der Vorstandsmitglieder individualisiert ausgewiesen werden. Diese Regelung wird entfallen. Die Hauptversammlung kann auch nicht mehr beschließen, auf die individualisierte Offenlegung der Vergütung zu verzichten. • Angaben im (Konzern-)Lagebericht nach HGB: Im (Konzern-)Lagebericht müssen keine Angaben mehr zu den Grundzügen des Vergütungssystems gemacht werden. Dafür muss in der Erklärung zur Unternehmensführung eine Bezugnahme auf die Internetseite aufgenommen werden, auf der – der Vergütungsbericht über das letzte Geschäftsjahr und der dazugehörige Vermerk des Abschlussprüfers, – das geltende Vergütungssystem für den Vorstand und der – letzte Beschluss der Hauptversammlung über die Vergütung des Aufsichtsrats öffentlich zugänglich gemacht sind.
Übergangsbestimmungen	Der erste Vergütungsbericht ist für das Geschäftsjahr zu erstellen, das nach dem 31.12.2020 beginnt. Die durch das ARUG II gestrichenen Vorschriften zur Organvergütung nach HGB sind dementsprechend letztmals auf das vor dem 1.1.2021 beginnende Geschäftsjahr anzuwenden. —————>

6 Vgl. § 267 Abs. 1, 2 HGB, d. h. mindestens zwei der drei nachstehenden Merkmale dürfen nicht überschritten werden:

- 20 Mio. EUR Bilanzsumme,
- 40 Mio. EUR Umsatzerlöse in den zwölf Monaten vor dem Abschlussstichtag,
- im Jahresdurchschnitt 250 Arbeitnehmer.

7 Beziehungsweise nach der Erörterung in der Hauptversammlung bei kleinen und mittelgroßen Gesellschaften

IV. Neuerungen in Bezug auf Geschäfte mit nahestehenden Personen

Börsennotierte Gesellschaften müssen ihr internes Verfahren zum Sammeln und Bewerten von Geschäften mit nahestehenden Personen ausweiten. Insbesondere müssen sie hierbei evaluieren, ob ein Geschäft »im ordentlichen Geschäftsgang und zu marktüblichen Bedingungen« getätigt wurde und folglich kein Geschäft mit nahestehenden Personen darstellt. Werden durch Geschäfte mit nahestehen-

den Personen bestimmte Schwellenwerte überschritten, muss der Aufsichtsrat hierzu künftig seine vorherige Zustimmung erteilen. Er kann hierfür einen Ausschuss einsetzen, der anstelle des Plenums entscheidet. Aufgrund fehlender Übergangsbestimmungen ist schon jetzt eine gründliche Befassung des Aufsichtsrats erforderlich.

Geschäfte mit nahestehenden Personen

Was ist unter »nahestehende Personen« zu verstehen?

Der Begriff hat grundsätzlich dieselbe Bedeutung wie der Begriff »nahestehende Personen und Unternehmen« nach den **internationalen Rechnungslegungsstandards** (vgl. IAS 24, daneben auch IFRS 10, 11 und IAS 28). Er umfasst natürliche Personen und Unternehmen. Ein Nahestehen kann insbesondere durch folgende Verbindungen entstehen:

- **gesellschaftsrechtliche Verbindungen**, z. B. bei einer i. d. R. (un-)mittelbaren Beteiligung von 20 Prozent der Stimmrechte;
- **dienstvertragliche oder organschaftliche Verbindungen**, z. B. Bekleiden einer Schlüsselposition in der Gesellschaft oder einer Muttergesellschaft;
- **familiäre Verbindungen**: nahe Familienangehörige von Personen, die eine gesellschaftsrechtliche, dienstvertragliche oder organschaftliche Verbindung zur Gesellschaft haben.

Die Kriterien des Nahestehens müssen nicht bereits bei Abschluss des Geschäfts vorliegen. Es reicht aus, wenn beim Zeitpunkt des Geschäftsabschlusses faktisch noch oder schon ein dem Nahestehen entsprechendes Beeinflussungspotenzial besteht.

Was ist unter »Geschäfte mit nahestehenden Personen« zu verstehen?

Neben **Rechtsgeschäften** (z. B. Verträge) umfasst die Definition auch **Maßnahmen zur Übertragung oder Überlassung von Vermögenswerten**. Hierunter fallen z. B. Kauf- oder Dienstleistungsverträge, Nutzungsüberlassungen, Finanzierungen oder die Gewährung von Sicherheiten. Zudem sind auch Produktionsverlagerungen, -veränderungen, Investitionen, Stilllegungen von Betriebsteilen etc. abgedeckt, sofern diese zu einer Vermögensübertragung führen.

Welche Geschäfte sind *keine* Geschäfte mit nahestehenden Personen?

Geschäfte, die im **ordentlichen Geschäftsgang und zu marktüblichen Bedingungen** mit nahestehenden Personen getätigt werden, gelten nicht als Geschäfte mit nahestehenden Personen. Das Kriterium des »**ordentlichen Geschäftsgangs**« schließt außergewöhnliche Geschäfte aus; maßgeblich sollen Inhalt, Umfang und Häufigkeit solcher Geschäfte sein. Die Feststellung, ob ein Geschäft zu »**marktüblichen Bedingungen**« getätigt wurde, erfolgt mittels eines Drittvergleichs. Die Satzung kann allerdings vorsehen, dass auch ein solches ein Geschäft mit nahestehenden Personen ist.

In § 111a Abs. 3 AktG-E werden Geschäfte genannt, die »automatisch« nicht als Geschäfte mit nahestehenden Personen gelten, z. B.:

- **Geschäfte mit Tochterunternehmen**, die im 100-prozentigen Anteilsbesitz der Gesellschaft stehen oder an denen keine andere der Gesellschaft nahestehende Person beteiligt ist;
- **Maßnahmen der Kapitalbeschaffung oder -herabsetzung, Unternehmensverträge und Geschäfte auf Grundlage eines solchen Vertrags**;
- Geschäfte, die die **Vergütung des Vorstands oder des Aufsichtsrats** betreffen.

Welche Organisationspflichten treffen den Vorstand?

Die Gesellschaft ist verpflichtet, **regelmäßig zu bewerten**, wann Geschäfte »im ordentlichen Geschäftsgang und zu marktüblichen Bedingungen« getätigt werden. Hierzu muss sie ein **internes Verfahren** einrichten. Hierfür ist **primär der Vorstand verantwortlich**.⁸ Nahestehende Personen dürfen nicht in die Überprüfung des Geschäfts involviert sein, an dem sie selbst beteiligt sind.

⁸ Der Aufsichtsrat muss ihn entsprechend überwachen.

Wann ist die Zustimmung des Aufsichtsrats erforderlich?	In bestimmten Fällen ist es erforderlich, dass der Aufsichtsrat zu einem Geschäft mit nahestehenden Personen seine vorherige Zustimmung erteilt. Und zwar dann, wenn der wirtschaftliche Wert des Geschäfts • allein oder • zusammen mit den innerhalb des laufenden Geschäftsjahrs vor Abschluss des Geschäfts mit derselben Person getätigten Geschäften 1,5 Prozent der Summe aus dem Anlage- und Umlaufvermögen⁹ des zuletzt festgestellten Jahresabschlusses der Gesellschaft übersteigt. Bei Muttergesellschaften, die nicht von der Konzernrechnungslegungspflicht befreit sind¹⁰, ist die Summe aus dem Anlage- und Umlaufvermögen¹¹ bzw. die Summe aus den entsprechenden Vermögenswerten gemäß IFRS des zuletzt gebilligten Konzernabschlusses maßgeblich.
Ausschuss des Aufsichtsrats für die Entscheidung über die Zustimmung	Der Aufsichtsrat kann einen Ausschuss bilden, der anstelle des Plenums über die Zustimmung entscheidet. Für die Zusammensetzung des Ausschusses ist zu beachten: • Ihm dürfen keine Personen angehören, die an dem Geschäft als nahestehende Person beteiligt sind. • Er muss mehrheitlich aus Mitgliedern zusammengesetzt sein, bei denen keine Besorgnis der Befangenheit aufgrund ihrer Beziehung zu der nahestehenden Person besteht (im Gegensatz zum Referentenentwurf objektive Beurteilung).
Was ist zu beachten, wenn der Aufsichtsrat keinen Ausschuss eingerichtet hat?	An der Beschlussfassung im Aufsichtsrat dürfen nicht teilnehmen: • Mitglieder, die an dem Geschäft als nahestehende Person beteiligt sind; • Mitglieder, bei denen die Besorgnis der Befangenheit aufgrund ihrer Beziehung zu der nahestehenden Person besteht.
Was geschieht, wenn der Aufsichtsrat/Ausschuss seine Zustimmung verweigert?	Das Geschäft darf dann nicht durchgeführt werden.¹² Der Vorstand kann aber verlangen, dass die Hauptversammlung über die Zustimmung mit einfacher Mehrheit beschließt. Die an dem Geschäft beteiligten Personen dürfen bei der Beschlussfassung der Hauptversammlung nicht mitstimmen.
Veröffentlichungspflicht	Die Gesellschaft muss die Geschäfte, die einer Zustimmung des Aufsichtsrats bedürfen, unverzüglich in der Art und Weise öffentlich bekannt machen, dass der Öffentlichkeit ein leichter Zugang möglich ist.¹³ Die Veröffentlichung muss alle wesentlichen Informationen enthalten, die zur Bewertung der Angemessenheit des Geschäfts erforderlich sind, und zwar mindestens: • Informationen zur Art des Verhältnisses zu den nahestehenden Personen; • die Namen der nahestehenden Personen; • das Datum des Geschäfts sowie • den Wert des Geschäfts. Die Informationen sind auf der Internetseite der Gesellschaft für mindestens fünf Jahre öffentlich zugänglich zu machen. Die genannten Bekanntmachungspflichten gelten auch für Mutterunternehmen gemäß der IAS-Verordnung in Bezug auf Geschäfte von Tochterunternehmen mit nahestehenden Personen des Mutterunternehmens, die für das Mutterunternehmen zustimmungspflichtig wären, hätte es die Geschäfte selbst vorgenommen. Hierdurch soll eine Umgehung der Vorschriften verhindert werden.
Übergangsbestimmungen	Es gelten keine Übergangsbestimmungen.

9 § 266 Abs. 2 a, b HGB

10 Gemäß § 290 Abs. 5 oder §§ 291–293 HGB

11 § 398 Abs. 1 HGB i. V. m. § 266 Abs. 2 a, b HGB

12 Wird es dennoch durchgeführt, so ist es allerdings im Außenverhältnis wirksam.

13 Unter Umständen nicht erforderlich, wenn bereits Veröffentlichung im Wege der Ad-hoc-Publizität von Insiderinformationen; die Veröffentlichung umfasst auch Geschäfte, die zusammen mit dem zustimmungsbedürftigen Geschäft für die Berechnung des Schwellenwerts zu berücksichtigen sind.



DCGK – Folgen für Aufsichtsräte

Autoren: **Astrid Gundel** und **Georg Lanfermann**

Neufassung des Deutschen Corporate Governance Kodex

Die Neufassung des Deutschen Corporate Governance Kodex (DCGK) ist am 20.3.2020 im Bundesanzeiger bekannt gegeben worden und damit in Kraft getreten.

Im Dezember 2019 hatte die Regierungskommission die finale Kodexfassung beschlossen. An der Fassung vom Mai 2019 waren noch redaktionelle Änderungen infolge des ARUG II vorgenommen worden.

Übersicht über die wesentlichen Änderungen

Änderungen in Bezug auf den Umfang und die Struktur des Kodex	
Teilweise Streichung von gesetzeswiedergebenden Passagen und Ersetzung durch Grundsätze	An die Stelle der ausführlichen gesetzeswiedergebenden Passagen sind 25 allgemeine Grundsätze getreten. Die Grundsätze informieren die Anleger und weitere Stakeholder über die wesentlichen rechtlichen Vorgaben für verantwortungsvolle Unternehmensführung und bilden die Grundlage für die daraus abgeleiteten Empfehlungen und Anregungen. Sie machen die Besonderheiten des dualistischen Systems insbesondere für ausländische Investoren transparent.
Neugliederung des Kodex	Der Aufbau des Kodex orientiert sich nun an den Funktionen von Vorstand und Aufsichtsrat. Nach der Präambel gliedert er sich in die sieben Kapitel • Leitung und Überwachung, • Besetzung des Vorstands, • Zusammensetzung des Aufsichtsrats, • Arbeitsweise des Aufsichtsrats, • Interessenkonflikte, • Transparenz und externe Berichterstattung sowie • Vergütung von Vorstand und Aufsichtsrat.

Vorstandsvergütung

Die Empfehlungen zur Vorstandsvergütung wurden umfassend überarbeitet.

Empfehlungen zum Vergütungssystem:

Infolge des ARUG II ist der Aufsichtsrat in Zukunft gesetzlich verpflichtet, ein System für die Vorstandsvergütung zu erarbeiten. Die konkrete Vorstandsvergütung ist dann in Übereinstimmung mit dem Vergütungssystem festzusetzen. Nach dem Gesetz muss das Vergütungssystem Mindestangaben in Bezug auf Vergütungsbestandteile, wie z. B. die variable Vergütung, nur enthalten, soweit diese Vergütungsbestandteile tatsächlich vorgesehen sind. Der Kodex gibt nun Empfehlungen zum Inhalt des Vergütungssystems ab, welche die gesetzlichen Vorgaben ergänzen. Folgendes soll im Vergütungssystem nach dem DCGK festgelegt werden:

- **Wie** für die einzelnen Vorstandsmitglieder die **Ziel-Gesamtvergütung und Maximalvergütung bestimmt** wird. Hierbei ist zu beachten, dass schon nach dem Gesetz eine Pflicht besteht, eine Maximalvergütung festzulegen (§ 87a Abs. 1 S. 2 Nr. 1 AktG). Die Ziel-Gesamtvergütung ist laut Kodexbegründung die Gesamtvergütung für den Fall einer hundertprozentigen Zielerreichung.
- Welchen relativen Anteil die Festvergütung einerseits sowie kurzfristig und langfristig variable Vergütungsbestandteile andererseits an der Ziel-Gesamtvergütung haben. Dies dient zur Schaffung eines richtigen Anreizsystems.
- Welche finanziellen und nichtfinanziellen Leistungskriterien für die Gewährung variabler Vergütungsbestandteile maßgeblich sind.
- Welcher Zusammenhang zwischen der Erreichung der vorher vereinbarten Leistungskriterien und der variablen Vergütung besteht.
- In welcher Form und wann das Vorstandsmitglied über die gewährten variablen Vergütungsbeträge verfügen kann.

Festlegung der konkreten Gesamtvergütung:

Auf der Grundlage des Vergütungssystems soll der Aufsichtsrat dann für jedes Vorstandsmitglied **für das bevorstehende Geschäftsjahr** dessen **konkrete Ziel-Gesamtvergütung** festlegen. Nach dem Gesetz muss diese in einem angemessenen Verhältnis zu den Aufgaben und Leistungen des Vorstandsmitglieds sowie zur Lage des Unternehmens stehen; sie darf die übliche Vergütung nicht ohne besondere Gründe übersteigen. Der Kodex empfiehlt, dass der Aufsichtsrat zur Beurteilung der **Üblichkeit im Vergleich zu anderen Unternehmen** eine geeignete Vergleichsgruppe anderer Unternehmen heranziehen soll, deren Zusammensetzung er **offenlegt**. Der Peer Group-Vergleich ist laut Kodex mit Bedacht zu nutzen, damit es nicht zu einer automatischen Aufwärtsentwicklung kommt. Zur **Beurteilung der Üblichkeit innerhalb des Unternehmens** soll der Aufsichtsrat wie bisher auch das Verhältnis der Vorstandsvergütung zur Vergütung des oberen Führungskreises und der Belegschaft insgesamt und dieses auch in der zeitlichen Entwicklung berücksichtigen.

Festsetzung der variablen Vergütungsbestandteile:

Der Aufsichtsrat soll **für das bevorstehende Geschäftsjahr** für jedes Vorstandsmitglied für alle variablen Vergütungsbestandteile die Leistungskriterien festlegen, die sich – neben operativen – vor allem an strategischen Zielsetzungen orientieren sollen. Er soll zudem bestimmen, in welchem Umfang individuelle Ziele der einzelnen Vorstandsmitglieder oder Ziele für alle Vorstandsmitglieder zusammen maßgebend sind. Wie bislang auch soll eine nachträgliche Änderung der Ziele oder der Vergleichsparameter ausgeschlossen sein.



Vorstandsvergütung [Fortsetzung]

Nach Ablauf des Geschäftsjahrs soll der Aufsichtsrat in Abhängigkeit von der Zielerreichung die Höhe der individuell für dieses Jahr zu gewährenden Vergütungsbestandteile festlegen. Die Zielerreichung soll dabei dem Grund und der Höhe nach nachvollziehbar sein. Langfristig variable Vergütungsbeträge sollen vom Vorstandsmitglied unter Berücksichtigung der jeweiligen Steuerbelastung **überwiegend in Aktien** der Gesellschaft angelegt werden oder entsprechend aktienbasiert gewährt werden. Über die langfristig variablen Gewährungsbeträge soll das Vorstandsmitglied erst nach vier Jahren verfügen können.

Der Aufsichtsrat soll zudem die Möglichkeit haben, **außergewöhnlichen Entwicklungen** in angemessenem Rahmen Rechnung zu tragen. In begründeten Fällen soll eine variable Vergütung einbehalten oder zurückgefordert werden können (**Clawback**).

Verhältnis kurzfristig variabler zu langfristig variabler Vergütung:

Der Anteil langfristig variabler Vergütung soll den Anteil der kurzfristig variablen Vergütung übersteigen.

Leistungen bei Vertragsbeendigung:

Im Falle der Beendigung eines Vorstandsvertrags soll die Auszahlung noch offener variabler Vergütungsbestandteile, die auf die Zeit bis zur Vertragsbeendigung entfallen, nach den ursprünglich vereinbarten Zielen und Vergleichsparametern und nach den im Vertrag festgelegten Fälligkeitszeitpunkten oder Haltedauern erfolgen. Dies soll die Langfristigkeit von variablen Vergütungsbestandteilen sicherstellen. Zusagen für Leistungen aus Anlass der vorzeitigen Beendigung der Vorstandstätigkeit infolge eines Kontrollwechsels (**Change of Control**) sollten gar nicht mehr vereinbart werden (Anregung). Zahlungen für ein etwaiges **nachvertragliches Wettbewerbsverbot** sollen auf die Abfindungszahlung angerechnet werden. Im Übrigen bleiben die aktuellen Empfehlungen bestehen.

Verrechnung mit der Vergütung für andere Mandate:

Nehmen Vorstandsmitglieder konzerninterne Aufsichtsratsmandate wahr, soll die Vergütung hierfür auf die Vergütung angerechnet werden. Bei der Übernahme konzernfremder Aufsichtsratsmandate soll der Aufsichtsrat entscheiden, ob und inwieweit die Vergütung anzurechnen ist.

Berichterstattung:

Infolge des ARUG II werden die Empfehlungen zum **Vergütungsbericht** einschließlich der Mustertabellen als überflüssig angesehen und somit gestrichen. In der Begründung zur Kodexneufassung heißt es zudem, dass sämtliche Vergütungsbestandteile in ihren Ziel- und Gewährungsbeträgen im Vergütungsbericht dargestellt werden.

Anwendbarkeit der neuen Empfehlungen:

Gemäß der Begründung zur Kodexneufassung können laufende Vorstandsverträge bestehen bleiben, ohne dass eine Abweichung vom Kodex zu erklären ist. Erst bei Verlängerung bestehender Verträge nach Inkrafttreten der Neufassung ist eine Anpassung der Verträge erforderlich, wenn keine Abweichung vom Kodex erklärt werden soll.

Aufsichtsratsvergütung

Es wird **angeregt**, dass die Aufsichtsratsvergütung eine **reine Festvergütung** ist. Außerdem wird deutlich gemacht, dass bei der im Vergleich zu »normalen« Aufsichtsratsmitgliedern empfohlenen höheren Vergütung für den Aufsichtsratsvorsitzenden und seinen Stellvertreter sowie für die Vorsitzenden und Mitglieder von Ausschüssen diese Erhöhung vom jeweils unterschiedlichen zeitlichen Aufwand abhängt.

Geltung nur für Anteilseignervertreter:

Im Kodex wird klargestellt, dass die Unabhängigkeitsanforderungen nur für die Anteilseignervertreter im Aufsichtsrat gelten. Sie sollen festlegen, welcher Anteil der Anteilseignervertreter unabhängig sein soll. Dabei sollen sie nun sowohl den Anteil an Mitgliedern festlegen, die von der Gesellschaft und vom Vorstand unabhängig sind, als auch die Anzahl, die unabhängig vom kontrollierenden Aktionär sind.

Mindestanteile unabhängiger Aufsichtsratsmitglieder:

Der Kodex empfiehlt Mindestanteile unabhängiger Aufsichtsratsmitglieder, differenziert danach, ob es sich um die Unabhängigkeit von der Gesellschaft und deren Vorstand oder von einem kontrollierenden Aktionär¹ handelt. Darüber hinaus sollen bestimmte Aufsichtsratsmitglieder unabhängig sein (siehe hierzu das Folgende).

Unabhängigkeit in Bezug auf die Gesellschaft und deren Vorstand:

Mehr als die Hälfte der Anteilseignervertreter soll nun unabhängig von der Gesellschaft und vom Vorstand sein. Ein Aufsichtsratsmitglied ist laut Kodex dann unabhängig von der Gesellschaft und deren Vorstand, wenn es in keiner persönlichen oder geschäftlichen Beziehung zu diesen steht, die einen wesentlichen und nicht nur vorübergehenden Interessenkonflikt begründen kann. Der Kodex gibt den Anteilseignern dabei Indikatoren an die Hand, die ihnen bei der Einschätzung, ob ein Anteilseignervertreter von der Gesellschaft und vom Vorstand unabhängig ist, helfen sollen. **Indikatoren für die fehlende Unabhängigkeit** sind demnach, wenn das Aufsichtsratsmitglied oder ein naher Familienangehöriger des Aufsichtsratsmitglieds

- Vorstandsmitglied in den letzten zwei Jahren vor der Wahl war,
- wesentliche geschäftliche Beziehungen (Lieferant, Kunde, Kreditgeber, Berater o.Ä.) zu dem Unternehmen unterhält oder unterhalten hat,
- ein naher Familienangehöriger eines Vorstandsmitglieds ist oder
- mehr als zwölf Jahre dem Aufsichtsrat angehört.

Wird mindestens ein Indikator erfüllt, so kann das Aufsichtsratsmitglied trotzdem als unabhängig angesehen werden. In der **Erklärung zur Unternehmensführung** soll dies dann aber begründet werden.

Unabhängigkeit in Bezug auf einen kontrollierenden Aktionär:

Wenn der Aufsichtsrat aus mehr als sechs Mitgliedern besteht, sollen mindestens zwei Anteilseignervertreter unabhängig vom kontrollierenden Aktionär sein. Besteht der Aufsichtsrat aus sechs oder weniger Mitgliedern, soll mindestens ein Anteilseignervertreter diese Anforderung erfüllen. Ein Aufsichtsratsmitglied ist laut Kodex dann unabhängig vom kontrollierenden Aktionär, wenn er oder ein naher Familienangehöriger weder kontrollierender Aktionär ist noch dem Organ des kontrollierenden Aktionärs angehört oder in einer persönlichen oder geschäftlichen Beziehung zum kontrollierenden Aktionär steht, die einen wesentlichen und nicht nur vorübergehenden Interessenkonflikt begründen kann.

Besondere Mitglieder:

Der Aufsichtsratsvorsitzende sowie der Vorsitzende des Ausschusses, der sich mit der Vorstandsvergütung befasst, sollen unabhängig von der *Gesellschaft* und vom *Vorstand* sein. Der Prüfungsausschussvorsitzende soll *zusätzlich* noch unabhängig vom *kontrollierenden Aktionär* sein.

Sonstiges:

Aufsichtsratsmitglieder sollen nicht nur wie bislang keine Organfunktion oder Beratungsaufgaben bei wesentlichen Wettbewerbern des Unternehmens ausüben, sondern auch in keiner persönlichen Beziehung zu einem wesentlichen Wettbewerber stehen. —————→

¹ Zur Präzisierung des Begriffs vgl. die Begründung zur Kodexneufassung, S. 9: Kontrolle besteht laut Regierungskommission dann, wenn ein Beherrschungsvertrag mit dem Aktionär besteht, der Aktionär über die absolute Mehrheit der Stimmen oder zumindest über eine nachhaltige Hauptversammlungsmehrheit verfügt.

Aufgaben und Besetzung des Prüfungsausschusses	Der Prüfungsausschuss soll in Zukunft regelmäßig eine Beurteilung der Qualität der Abschlussprüfung vornehmen. Klargestellt wird außerdem, dass die Rechnungslegung, die der Prüfungsausschuss prüfen soll, auch unterjährige Finanzinformationen umfasst. Gleichzeitig wurde die Empfehlung, wonach der Vorstand die unterjährige Finanzberichterstattung vor ihrer Veröffentlichung mit dem Aufsichtsrat erörtern soll, gestrichen. Zudem soll auch der Gesamtaufsichtsrat – und nicht nur ein anderer Ausschuss – einen Teil der Aufgaben des Prüfungsausschusses wahrnehmen können, ohne dass eine Abweichung vom Kodex erklärt werden muss. Der Vorsitzende des Prüfungsausschusses soll zusätzlich (neben dem Erfordernis der Unabhängigkeit sowie der besonderen Kenntnisse und Erfahrungen in der Anwendung von Rechnungslegungsgrundsätzen und internen Kontrollverfahren) mit der Abschlussprüfung vertraut sein.
Selbstbehalt bei D&O-Versicherungen für Aufsichtsratsmitglieder	Die Vereinbarung eines Selbsthalts in D&O-Versicherungen für den Aufsichtsrat wird nicht mehr empfohlen.
Offenlegung der Zugehörigkeitsdauer zum Aufsichtsrat	Gestrichen wurde die Empfehlung, wonach der Aufsichtsrat eine Regelgrenze für die Zugehörigkeitsdauer im Aufsichtsrat festlegen soll. Er soll dafür nun die Zugehörigkeitsdauer zum Aufsichtsrat offenlegen.
Mandatsobergrenzen	Die Empfehlung, wonach sich der Aufsichtsrat vor der Wahl neuer Mitglieder bei diesen vergewissern soll, ob sie ausreichend Zeit für das Mandat haben, entfällt. Im Gegenzug wird die empfohlene Höchstzahl an Aufsichtsratsmandaten weiter reduziert: • Anders als bislang wird eine Höchstgrenze für die Anzahl von »reinen« Aufsichtsratsmandaten empfohlen: So soll ein Aufsichtsratsmitglied, das keinem Vorstand einer börsennotierten Gesellschaft angehört, insgesamt nicht mehr als fünf Aufsichtsratsmandate bei börsennotierten Gesellschaften oder vergleichbare Funktionen wahrnehmen, wobei ein Aufsichtsratsvorsitz doppelt zählen soll. • Wer dem Vorstand einer börsennotierten Gesellschaft angehört, soll insgesamt nicht mehr als zwei (bislang drei) Aufsichtsratsmandate in konzernexternen börsennotierten Gesellschaften oder vergleichbare Funktionen und keinen Vorsitz im Aufsichtsrat in einer konzernexternen börsennotierten Gesellschaft wahrnehmen.
Cooling-off-Periode	Nach dem Gesetz darf eine Person, die in den vorangegangenen zwei Jahren Mitglied des Vorstands war, nur dann in den Aufsichtsrat gewählt werden, wenn die Wahl auf Vorschlag von Aktionären erfolgt, die mindestens 25 Prozent der Stimmrechte halten (Cooling-off-Periode). Bislang sah der Kodex zusätzlich vor, dass der Wechsel in den Aufsichtsratsvorsitz eine der Hauptversammlung zu begründende Ausnahme sein soll. Vor dem Hintergrund der neuen Unabhängigkeitsanforderungen des Kodex an den Aufsichtsratsvorsitzenden (siehe oben) ist eine Streichung dieser Regelung folgerichtig.
Bekanntmachung von Kandidatenvorschlägen für den Aufsichtsratsvorsitz	Bislang sollen Kandidatenvorschläge für den Aufsichtsratsvorsitz den Aktionären bekannt gemacht werden. Diese Empfehlung wurde gestrichen, da der »alte« Aufsichtsrat so die Entscheidung des neu konstituierten Aufsichtsrats über seinen Vorsitz präjudizieren kann.
Aufsichtsratssitzungen ohne den Vorstand	Der Aufsichtsrat soll nun regelmäßig – und nicht wie bislang nur »bei Bedarf« – ohne den Vorstand tagen.

Bericht über Teilnahme an Aufsichtsratssitzungen	Bislang soll im Bericht des Aufsichtsrats an die Hauptversammlung nur offengelegt werden, wenn ein Aufsichtsratsmitglied nur an der Hälfte der Sitzungen oder weniger teilgenommen hat. Nun soll für jedes Mitglied angegeben werden, an wie vielen Sitzungen des Aufsichtsrats und seiner Ausschüsse es teilgenommen hat.
Selbstbeurteilung des Aufsichtsrats	Der Aufsichtsrat soll nicht nur regelmäßig beurteilen, wie wirksam der Aufsichtsrat, sondern auch seine Ausschüsse ihre Aufgaben erfüllen. In der Erklärung zur Unternehmensführung soll der Aufsichtsrat berichten, ob und wie eine Selbstbeurteilung durchgeführt wurde.
Informationsordnung für den Vorstand	Die Empfehlung, wonach der Aufsichtsrat die Informations- und Berichtspflichten des Vorstands gegenüber dem Aufsichtsrat näher festlegen soll, wurde gestrichen.
Anzahl der Vorstandsmitglieder, Geschäftsordnung für den Vorstand	Die Empfehlungen zur Anzahl der Vorstandsmitglieder, zur Benennung eines Vorsitzenden bzw. Sprechers und zur Geschäftsordnung des Vorstands wurden gestrichen. Laut Regierungskommission handelt es sich bei diesen um Selbstverständlichkeiten.
Erstbestelldauer für Vorstandsmitglieder	Die Erstbestellung von Vorstandsmitgliedern soll für längstens drei Jahre erfolgen. Bislang wird lediglich empfohlen, dass bei Erstbestellungen die nach dem Gesetz maximal zulässige Bestelldauer von fünf Jahren nicht die Regel sein soll.
Berichterstattung über Corporate Governance	Der Corporate Governance-Bericht nach dem DCGK entfällt . Sein Inhalt soll in die Erklärung zur Unternehmensführung eingehen.
Neue Empfehlungen zur Veröffentlichung	Die Erklärung zur Unternehmensführung soll nun auch Folgendes enthalten (zur Veröffentlichung in Bezug auf die Selbstbeurteilung und die Unabhängigkeit siehe oben bzw. S. 51): • eine Beschreibung der Vorgehensweise von Vorstand und Aufsichtsrat bei der langfristigen Nachfolgeplanung für den Vorstand; • die Altersgrenzen für Vorstands- und Aufsichtsratsmitglieder; • die Namen der Ausschussmitglieder im Aufsichtsrat und der Ausschussvorsitzenden; • für spezialgesetzlich regulierte Gesellschaften (Banken und Versicherungen): die Angabe, welche Kodexempfehlungen aufgrund vorrangiger gesetzlicher Bestimmungen nicht anwendbar waren. Auf der Internetseite der Gesellschaft soll die Geschäftsordnung für den Aufsichtsrat veröffentlicht werden. Im Bericht des Aufsichtsrats an die Hauptversammlung soll zusätzlich über durchgeführte Aus- und Fortbildungsmaßnahmen berichtet werden (zum Bericht über die Sitzungsteilnahme siehe oben). (Zur Offenlegung der Zugehörigkeitsdauer im Aufsichtsrat siehe S. 52; der Ort der Offenlegung wird nicht spezifiziert.)
Kodexanregungen	Die Anregung, zu den Kodexanregungen Stellung zu nehmen, wurde gestrichen.



Vergütung der Zukunft

Autor: **Prof. Dr. habil. Heiko von der Gracht**

Vom Bonus zum Bitcoin

Neuseeland war im August vergangenen Jahres das erste Land weltweit, das eine Leitlinie für Gehaltszahlungen in Kryptowährungen herausgegeben hat: Die Zeiten ändern sich. Menschen auf allen Hierarchieebenen wollen für New Work mit New Pay bezahlt werden.



Prof. Dr. habil. Heiko von der Gracht ist Zukunftsforscher bei der KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft und einer der wenigen Hochschullehrer für Zukunftsforschung in Deutschland. Er verantwortet darüber hinaus die Assessment Factory der digitalen Plattform KPMG Atlas.

New Pay

Insbesondere junge Mitarbeiter und solche mit IT-Hintergrund, aber auch Führungskräfte von IT- und Internet-Unternehmen erwarten förmlich, dass sie nicht nur »altmodisch«, sondern in einer Währung bezahlt werden, die der Innovativität und dem Standing ihrer Arbeit entspricht: Bitcoin. Um diesen Gedanken hat sich bereits eine ganze Bewegung gruppiert mit dem sinnigen Namen »New Pay«.

Digitale Vergütung

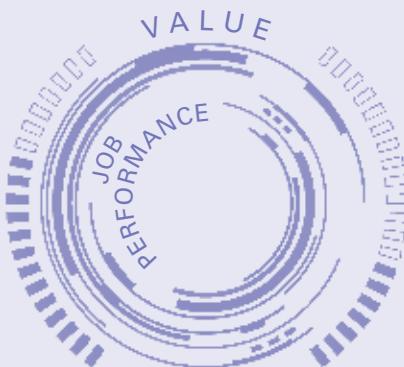
In einer sich dramatisch und disruptiv verändernden Welt blieb über die letzten Jahre im Prinzip nur die Vorstellung konstant, dass Vergütungen vom Lagerarbeiter bis zum Vorstand aus einem fixen und einem variablen Anteil bestehen sollten. Das ändert sich gerade. Auf allen Ebenen wollen Innovations-affine Leistungsträger jetzt auch digital entlohnt werden. Attraktiv daran sind nicht nur die kurzfristigen Spekulationsgewinne.

CO₂-Gehalt für Vorstände

Nachdem sich am verbreiteten Gehaltsgefüge seit Jahrhunderten wenig bis nichts geändert hat, erlebt die Wirtschaft aktuell eine Fülle neuer Vergütungsideen. So verabschiedete z. B. Siemens als Vorreiter im Dax auf der Hauptversammlung im Februar eine Art CO₂-Gehalt: Je schmaler der CO₂-Fußabdruck von Siemens wird, desto größer wird die Vorstandsvergütung. Die Berechnung der neuen Vergütungsregelung ist dabei so komplex, dass sie im Geschäftsbericht samt Erläuterungen über 30 Seiten in Anspruch nimmt. Shell entlohnt nach einem ähnlichen Modell und erwartungsgemäß werden andere Konzerne folgen. Trotzdem rügen Interessenverbände bereits The New Pay: Die aktuelle Nachhaltigkeitskomponente genüge nicht, solange sie – laut Berechnungen von Greenpeace – im Gesamtgewicht lediglich 2 bis 3 Prozent der Gesamtvergütung ausmache.

Say on Pay, upgraded

Im Prinzip kann das Gehalt der Zukunft an viele weitere Leistungskriterien gekoppelt werden, u. a. auch an die Mitarbeiterzufriedenheit. Fortschrittliche Unternehmen sind heute ohnehin »Caring Companies« (»Work-Life-Balance war gestern«), die sich intensiv um ihre Leistungsträger kümmern. Was läge da näher, als die Topgehälter auch an der Employee Experience zu orientieren. Der Touristikkonzern TUI fasste das bereits vor Jahren ins Auge, damals mit Publicity-trächtigen Schlagzeilen wie »Mitarbeiterzufriedenheit bestimmt Chefgehalt« (Die Welt) oder »Sind die Mitarbeiter glücklich, gibt's mehr Geld für den Chef« (Stern). So modern solche Vergütungsansätze anmuten, sie verblassen angesichts eines Vergütungsmodells, das den grundsätzlichen Gedanken von Say on Pay mehrere Stufen anhebt: Nicht nur die Meinung von Aufsichtsräten, Investoren und Aktionären determiniert die Höhe der Vorstandsvergütung, sondern auch Parameter wie Mitarbeiterzufriedenheit, öffentliche Meinung, bestimmte Sozialkredit-Systeme, Standing in sozialen Medien oder auch der Kollektivbeitrag eines Unternehmens zum öffentlichen Wohl. ←



Aktualisiertes Quarterly extra

Übersicht der Pläne der EU zu Sustainable Finance

Dem Finanzsystem kommt nach Auffassung der EU-Kommission eine Schlüsselrolle bei der Bekämpfung des Klimawandels und der Ressourcenverknappung zu. Zudem gilt es, die Finanzmarktstabilität durch Berücksichtigung von ökologischen, sozialen und Governance-Faktoren (ESG) bei Anlageentscheidungen zu stärken. Im März 2018 hatte die EU-Kommission daher ihren Aktionsplan für nachhaltiges Wachstum veröffentlicht. Seiner Umsetzung misst die EU-Kommission einen hohen politischen Stellenwert zu. Er ist – wie es im Aktionsplan heißt – Teil ihrer »umfassenden Bemühungen, Finanzfragen und die Erfordernisse der europäischen und globalen Wirtschaft zum Nutzen des Planeten und unserer Gesellschaft miteinander zu verknüpfen«. Der Schwerpunkt des Aktionsplans liegt dabei auf der ökologischen Nachhaltigkeit.

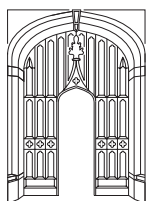
Erklärte Ziele des Aktionsplans sind:

- die Kapitalflüsse auf nachhaltige Investitionen umzulenken, um ein nachhaltiges und integratives Wachstum zu erreichen;
- finanzielle Risiken zu bewältigen, die sich aus dem Klimawandel, der Ressourcenknappheit, der Umweltzerstörung und sozialen Problemen ergeben;
- Transparenz und Langfristigkeit in der Finanz- und Wirtschaftstätigkeit zu fördern.

Unsere Übersicht soll Ihnen helfen, sich im Dschungel der neuen Initiativen zurechtzufinden.



Das aktualisierte Quarterly extra »Die Pläne der EU zu Sustainable Finance – Übersicht« finden Sie unter <https://audit-committee-institute.de/sustainable-finance>



Audit Committee Institute e.V.

Gefördert durch



Nachhaltigkeit: Auswirkungen der neuen Regulatorik auf die Wertschöpfungskette von Versicherungsunternehmen

Autor: **Dr. Roman Schulze**

Die Wirkungsbreite der neuen nachhaltigkeitsbezogenen regulatorischen Anforderungen erstreckt sich schier über die gesamte Wertschöpfungskette der Versicherer und alle Ressorts: von der Produktentwicklung über den Vertrieb, das Aktuariat, die Kapitalanlage und das Risikomanagement bis hin zum Rechnungswesen und der Unternehmenskommunikation. Aufsichtsrat und Vorstand sollten die Auswirkungen analysieren, um aufsichtsrechtliche Verstöße innerhalb des umfänglichen und komplexen Gesamtkonstrukts zu vermeiden – nicht zuletzt vor dem Hintergrund der jüngst kommunizierten Aufsichtsschwerpunkte der BaFin für das kommende Jahr.



WAS BEINHALTEN DIE NEUEN REGULARIEN?

WIE IST DAS VERSICHERUNGSUNTERNEHMEN BETROFFEN?

UND WAS BEDEUTET DAS FÜR DEN AUFSICHTSRAT?



Der Jahreswechsel hat einiges an Neuerungen in der Sustainable Finance-Regulatorik mit sich gebracht: So sind die Offenlegungsverordnung und die Benchmark-Verordnung in Kraft, für die Taxonomie-Verordnung ist weitgehend Einigung auf europäischer Ebene erzielt. Zudem hat die Konsultationsfrist für den aktuellen Referentenentwurf zur Finanzstabilitätsdatenerhebungsverordnung (in Verbindung mit dem Entwurf zur Wohnimmobiliendarlehensrisikoverordnung) geendet. Auch das BaFin-Merkblatt zum Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken als Kompendium unverbindlicher Verfahrensweisen liegt in seiner finalen Fassung vor. Für die nächste Zeit werden nun, neben verschiedenen ausstehenden Spezifikationen, noch die Anpassungen der delegierten Verordnung Solvency II und für den Versicherungsvertrieb relevanter delegierter Verordnungen erwartet.

Damit werden bereits wichtige Teile des EU-Aktionsplans aus dem März 2018 für ein nachhaltiges Finanzwesen umgesetzt – mit unmittelbarer, mannigfaltiger Wirkung auf die Versicherungsindustrie.¹

Welche zentralen Anforderungen beinhalten die neuen Regularien?

Solvency II Delegierte Verordnung: Der aktuelle Vorschlag von EIOPA sieht eine unternehmensweite Erfassung und Bewertung der aus Nachhaltigkeitsrisikofaktoren erwachsenden Risiken vor. Dies betrifft Exponierungen auf der Aktiv- und der Passivseite bezüglich physischen, aber auch transitorischen und Haftungsrisiken. Daher ist ein Review und ggf. eine Anpassung der zentralen Komponenten des Risikomanagementsystems notwendig; dies umfasst die Risikoidentifikation und den ORSA, das Asset-Liability-Management, die Neue-Produkte-Prozesse und das Limitsystem, aber auch das Vorgehen in der Reservierung und in der Zeichnung von versicherungstechnischen Risiken. Zudem werden die Einbeziehung von Nachhaltigkeitsrisikoaspekten in die SCR-Berechnungen und die Marktwertbilanz sowie dedizierte Stress-tests diskutiert.

ZENTRALE ADRESSATEN sind die Risikomanagementfunktion und die Versicherungsmathematische Funktion, unterstützt durch entsprechende Daten- und Prozessimplementierungen, insbesondere in Aktuariat und Kapitalanlage.

Offenlegungsverordnung: Die Verordnung verlangt, dass insbesondere Anbieter von Insurance-based Investment Products (Versicherungsanlageprodukte, wie fondsgebundene oder kapitalbildende Lebensversicherungen mit Überschussbeteiligung) in Zukunft verschiedene generelle (via Webseite) und vorvertragliche Veröffentlichungspflichten zu erfüllen haben. Dies umfasst zum einen Offenlegungen zur Integration von nachhaltigkeitsbezogenen Aspekten in die Investitions- und Beratungsprozesse sowie in die Vergütungsrichtlinien (kontextabhängig bezüglich Nachhaltigkeits-Impact und/oder -Risiko). Zum anderen sind verschiedene produktbezogene Veröffentlichungspflichten zu erfüllen: Es ist darzulegen, ob und wie für das Produkt (insbesondere adverse) Nachhaltigkeitsaspekte eine Rolle spielen. Für Produkte mit zugrunde liegenden als »nachhaltig« eingestuften Investitionen oder Bewerbungen von diesen sind entsprechende Begründungen mit Bezug auf die Taxonomie-Verordnung zu veröffentlichen. In Bezug auf Nachhaltigkeitsaspekte vorgenommene Referenzierungen auf entsprechende Benchmarks sind zu begründen.

ZENTRALER ADRESSAT ist somit die Unternehmenskommunikation, betroffen sind aber auch die Produktentwicklung und die Vertriebsorganisation.

Vertriebsrelevante Verordnungen: Der aktuelle Vorschlag von EIOPA fordert zum einen die Integration von Nachhaltigkeitsaspekten in die Versicherungsberatung. Insbesondere sind die nachhaltigkeitsbezogenen Präferenzen des prospektiven Kunden in das Beratungsgespräch einzubeziehen, zu dokumentieren und entsprechend bei der Produktauswahl zu berücksichtigen. Zum anderen ist dafür zu sorgen, dass jegliche Interessenkonflikte, die im Nachhaltigkeitskontext entstehen können, entsprechend adressiert werden (insbesondere in Bezug auf Vergütungen des Beraters oder von Asset Managern, aber auch bei inkongruenten Nachhaltigkeitspräferenzen innerhalb eines Versichertenkollektivs). Zudem ist im Rahmen neuer Produkte darauf zu achten, dass diese so gestaltet werden, dass, infolge der Beratung, eine Kongruenz von Produkteigenschaften und Nachhaltigkeitspräferenzen des Kunden sichergestellt ist. Die vertriebsbezogenen Anforderungen gehen somit insbesondere Hand in Hand mit den Anforderungen der Offenlegungsverordnung. —————>

¹ Die nachfolgende Darstellung ist nicht abschließend und bezieht sich auf ausgewählte Anforderungen, die die Versicherer unmittelbar betreffen. So stellen z. B. andere Ausflüsse aus dem EU-Aktionsplan weitere explizite Anforderungen an Asset Management-Einheiten oder Banken innerhalb eines Versicherungskonzerns.

ZENTRALE ADRESSATEN sind damit die Vertriebsorganisation und die Produktentwicklung, doch auch das Fondsmanagement in der Kapitalanlage ist betroffen.

Taxonomie-Verordnung: Die Taxonomie-Verordnung beinhaltet zum einen ein Regelwerk, wann eine ökonomische Aktivität als »environmentally sustainable« einzustufen ist (bzw. wann nicht), adressiert Kennzeichnungsregeln und konkretisiert Veröffentlichungspflichten insbesondere im Kontext von Insurance-based Investment Products. Zum anderen stellt die Verordnung eine weitere, explizite Anforderung an alle Unternehmen, die gemäß Umsetzung der CSR-Richtlinie in ihrer nichtfinanziellen Berichterstattung Nachhaltigkeitsaspekte zu adressieren haben. Diese Unternehmen haben in Zukunft in ihrem Geschäftsbericht (oder ihrem entsprechenden gesonderten Reporting) auch zu veröffentlichen, wie und in welchem Maße ihre eigenen wirtschaftlichen Aktivitäten die Kriterien einer gemäß Taxonomie als »environmentally sustainable« einzustufenden Aktivität erfüllen. Weitere Ausstrahlungen aus der Taxonomie sind jedoch auch auf andere Berichterstattungen zu erwarten (wie z. B. für das QRT-Reporting im Kontext von Solvency II).

ZENTRALE ADRESSATEN sind somit das Reporting, die Unternehmenskommunikation und die Produktentwicklung, aber auch die Kapitalanlage und das Aktuariat bzw. die Versicherungsvertragsbestandsverwaltung.

Wohnimmobiliendarlehensrisikoverordnung und Finanzstabilitätsdatenerhebungsverordnung (im Einklang mit der Nationalen Nachhaltigkeitsstrategie): Die Referentenentwürfe sehen zum einen vor, dass es in Zukunft Höchstgrenzen auf die Beleihungsquote und Mindestgrenzen in Bezug auf die vertraglichen Tilgungszahlungen bei der Vergabe von Wohnimmobiliendarlehen geben soll. Zum anderen ist ein Meldeverfahren vorgesehen, bei dem – auch von Versicherern – entsprechende Daten (regelmäßig) an die Deutsche Bundesbank zu liefern sind.

ZENTRALE ADRESSATEN sind somit die Darlehensverwaltung in der Kapitalanlage und das Reporting, ggf. die Vertriebsorganisation.

Wie sind die Versicherungsunternehmen betroffen?

Die neuen Anforderungen haben somit Auswirkungen auf fast das gesamte Versicherungsunternehmen. Die folgende Tabelle stellt noch einmal schematisch zusammen, für welche Bereiche zu erwarten ist, dass sie signifikant direkt oder indirekt durch die neuen Regulatoriken betroffen sein werden. Insgesamt ist zu erwarten, dass die Definition von Methoden und Steuerungskennzahlen, entsprechende Datenanforderungen sowie die Etablierung der jeweiligen Prozesse und Anpassungen in den betroffenen Systemen die größten Herausforderungen mit sich bringen werden.

	Solvency II DVO	Offenlegung VO	Vertrieb VOs	Taxonomie VO	WiDRVO / FinStabDEV
Produktentwicklung		✗	✗	✗	
Vertrieb		✗	✗		
Aktuariat/Bestandsverwaltung	✗			✗	
Kapitalanlage	✗		✗	✗	✗
Risikomanagement/ VMF	✗				
Reporting				✗	✗
Unternehmenskommunikation		✗		✗	

✗ = signifikant direkt betroffen ✗ = signifikant indirekt betroffen

Eine Umsetzung der Anforderungen legt einen gesamtheitlichen Ansatz nahe, um die Konsistenz der jeweiligen Leitlinien, Methoden, Annahmen, Daten und Tools sicherzustellen und bestehende Synergiepotenziale effektiv zu heben. Neben den jeweiligen Fachabteilungen sind ebenso die Querschnittsbereiche Governance, Compliance und IT betroffen. Den Rahmen hierzu gibt eine konsistente, übergreifende nachhaltigkeitsbezogene Strategie in Bezug auf den eigenen Impact, das Risikomanagement, die Produktlandschaft und ihren Vertrieb.

Was bedeutet das für den Aufsichtsrat?

Zum einen betreffen einige der neuen Anforderungen unmittelbar den Geschäftsbericht und damit den Aufgabenbereich des Prüfungsausschusses.

Zum anderen obliegt dem Aufsichtsrat die Überwachung der Geschäftsleitung bezüglich der Wahrnehmung ihrer Aufgaben. Insbesondere hat der Aufsichtsrat zu überwachen, ob die Geschäftsleitung ein angemessenes und wirksames Risikomanagementsystem eingerichtet hat. Dies umfasst zum einen die Definition einer mit der Geschäftsstrategie konsistenten Risikostrategie. Zum anderen sind von der Geschäftsleitung auch die organisatorischen Strukturen zu schaffen und hinreichende Ressourcen bereitzustellen, die eine Identifikation, Bewertung und Steuerung aller wesentlichen Risiken des Versicherungsunternehmens ermöglichen. Die Geschäftsleitung ist in angemessener Form regelmäßig und ad hoc über die wesentlichen Risiken zu informieren und hat die Informationen aus dem Risikomanagementsystem in ihren Entscheidungen zu berücksichtigen. Dies gilt für alle Arten von Risiken mit Wirkung auf die Aktiva, die Passiva, die Reputation oder den Geschäftsbetrieb – also auch für Nachhaltigkeitsrisiken. Auch mögliche »Übergewichtungen« von Aspekten nachhaltigen Handelns in der Geschäftsstrategie (wie z. B. eine grundsätzliche Bevorzugung von »green investments«) müssen – wie jede geschäftsstrategische Entscheidung – stets mit einer angemessenen kritischen Würdigung der daraus entstehenden Risiken einhergehen. Auf Gruppenebene kommt der Adressierung möglicher Kumul-Risiken aus Nachhaltigkeitsaspekten eine besondere Bedeutung zu.

Ferner ist sicherzustellen, dass die Schlüsselfunktionen (unabhängige Risikokontrollfunktion, versicherungsmathematische Funktion, Compliance-Funktion und die interne Revision) prozessual, frei von Interessenkonflikten und im Sinne eines »Fit-and-Proper« in der Lage sind, ihren Aufgaben nachzukommen. Dies umfasst auch nachhaltigkeitsbezogene Aspekte der realen (Risiko-)Umstände und in der Gesetzgebung.

Neben der regelmäßigen Information über nachhaltigkeitsbezogene Aspekte durch die zentralen internen Berichte (wie dem Risikobericht oder dem Bericht der versicherungsmathematischen Funktion) ist während der Phase der Umsetzung der neuen Anforderungen auch eine gesonderte Berichterstattung an den Aufsichtsrat über den Status der Implementierungen empfehlenswert. ←



VERWENDETE ABKÜRZUNGEN

CSR: Corporate Social Responsibility

DVO: Delegierte Verordnung

EIOPA: Europäische Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersversorgung

FinStabDEV: Finanzstabilitätsdatenerhebungsverordnung

ORSA: Own Risk and Solvency Assessment

QRT: Quarterly Reporting Templates

VMF: Versicherungsmathematische Funktion

VO: Verordnung

WiDRVO: Wohnimmobiliendarlehensrisikoverordnung



BENANNTE QUELLEN

BaFin-Merkblatt: Merkblatt zum Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken, BaFin, Dezember 2019

Benchmarkverordnung: EU Regulation 2019/2089 amending Regulation (EU) 2016/1011 as regards EU Climate Transition Benchmarks, EU Paris-aligned Benchmarks and sustainability-related disclosures for benchmarks, November 2019

Finanzstabilitätsdatenerhebungsverordnung: Referentenentwurf des Bundesministeriums der Finanzen zur Verordnung zur Durchführung von Datenerhebungen durch die Deutsche Bundesbank zur Erfüllung der Aufgaben nach dem Finanzstabilitätsgesetz, Dezember 2019

Offenlegungsverordnung: EU Regulation 2019/2088 on sustainability-related disclosures in the financial services sector, November 2019

Solvency II Delegierte Verordnung (Anpassungsvorschläge): EIOPA's Technical Advice on the integration of sustainability risks and factors in the delegated acts under Solvency II and IDD, Opinion on Sustainability within Solvency II, April/September 2019

Taxonomieverordnung: Proposal for a REGULATION OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL on the establishment of a framework to facilitate sustainable investment and amending Regulation 2019/2088 on sustainability-related disclosures in the financial services sector, (approval of the final compromise text), 2018/0178 (COD), Dezember 2019

Wohnimmobiliendarlehensrisikoverordnung: Referentenentwurf des Bundesministeriums der Finanzen zur Verordnung zur Durchführung von Maßnahmen zur Begrenzung makroprudenzieller Risiken im Bereich der Darlehensvergabe zum Bau oder zum Erwerb von Wohnimmobilien, September 2019

CSR-Richtlinienumsetzung: CSR-Richtlinie-Umsetzungsgesetz (CSR-RUG), März 2019; betrifft insbesondere Aufnahme nachhaltigkeitsbezogener Aspekte in die nichtfinanzielle Berichterstattung (§ 289b i. V. m. § 341a HGB)

Dr. Jan-Hendrik Gnädiger, Wirtschaftsprüfer, ist Partner im Bereich Corporate Governance Services bei der KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft und Head of Compliance. Er hat langjährige Erfahrungen in der Jahresabschlussprüfung nach HGB/IFRS/US-GAAP und ist spezialisiert auf die Prüfung und Beratung rund um Corporate Governance, d.h. Risikomanagement, Interne Kontrollsysteme und Compliance Management Systeme nach IDW PS 980, ISO 19600 und ISAE 3000.



Timo Herold ist Senior Manager im Bereich Corporate Governance Services bei der KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft und spezialisiert auf die Beratung und Prüfung zu Risikomanagement und Compliance Management Systemen, insbesondere mit Fokus auf Informationen und Daten. Vor seiner Tätigkeit bei KPMG war er für den Aufbau und die Leitung des Risikomanagements bei einem Automobilzulieferer verantwortlich.

Internetmissbrauch – ein unternehmerisches Risiko

Autoren: **Dr. Jan-Hendrik Gnädiger** und **Timo Herold**

Die Intensität und das Ausmaß von Falschmeldungen (sog. Fake News), die mit Hasskriminalität im Netz einhergehen, nehmen stark zu. Die Gründe hierfür sind die einfache virale Verbreitung von Informationen und die Anonymität, die das Internet bietet. Diese Entwicklung birgt nicht nur für Medienunternehmen, sondern auch für Unternehmen anderer Branchen ernst zu nehmende Risiken für Geschäft und Reputation. Unternehmen sollten sich daher proaktiv mit diesen Risiken auseinandersetzen und geeignete Prozesse etablieren, um im Ernstfall schnell und angemessen reagieren zu können.

Fake News und Hasskriminalität – ein gesellschaftliches Problem

Als Fake News werden falsche Nachrichten bezeichnet, die sich überwiegend im Internet verbreiten. Es handelt sich dabei um gezielt gestreute Desinformation mit dem Zweck, die Öffentlichkeit für bestimmte politische oder wirtschaftliche Ziele zu manipulieren. Große Aufmerksamkeit erhielt das Thema durch gezielte Desinformationskampagnen, z. B. im US-Präsidentschaftswahlkampf 2015/16, in dem das soziale Netzwerk Facebook dafür genutzt wurde, die Wähler zu beeinflussen. In den sozialen Netzwerken verbreiten sich Fake News besonders gut, da sich diese in der digitalen Welt zu einer bevorzugten Informationsquelle entwickelt haben und durch das Teilen der Information durch die Nutzer eine schnelle virale Verbreitung möglich ist.

Ein weiteres Phänomen ist die Verbreitung von Hasskommentaren über das Internet. Um einen Hasskommentar handelt es sich, wenn der Inhalt eines Textes sich in abwertender Weise über eine Gruppe oder

einen einzelnen Menschen äußert. Oftmals haben Hasskommentare rassistische, sexistische, antisemitische, homophobe oder gewaltverherrlichende Inhalte. Die Verbreitung findet analog zu Fake News zumeist in einem sozialen Netzwerk, in einem Webforum oder auf einer anderen Website mit öffentlicher Kommentarfunktion statt. Dies kann auch schnell für Unternehmen zu einem Risiko werden, wenn der eigene Internetauftritt von Dritten missbraucht wird.

Risiken für Unternehmen

In erster Linie sind von den gesetzlichen Initiativen Medienunternehmen betroffen, die entsprechende Netzwerke betreiben und Nachrichten veröffentlichen. Für diese besteht schon heute ein Compliance-Risiko, welches in Zukunft, bei voraussichtlich zunehmender Regulierung, steigen wird.

Aber auch für Unternehmen, die nicht unter die Regulierung fallen, bestehen indirekt Risiken. Durch Falschnachrichten kann einem Unternehmen ein betriebs-

wirtschaftlicher Schaden entstehen, weil hierdurch das Verhalten von Kunden und Anlegern beeinflusst wird, mit entsprechenden negativen Auswirkungen auf Umsätze oder Börsenkurs des betroffenen Unternehmens. In Frankreich verlor bspw. ein Unternehmen an Börsenwert im zweistelligen Prozentbereich, nachdem Falschnachrichten über falsche Bilanzen und die daraus resultierende Entlassung des Finanzchefs verbreitet wurden.

Ein weiteres Risiko besteht für Unternehmen, die eine Webseite mit Kommentarfunktion betreiben, wenn diese Kommentarfunktionen dazu missbraucht werden, um Falschmeldungen und Hassbotschaften zu verbreiten. Hierdurch entsteht den Unternehmen ggf. ein Reputationsschaden, da die Hassbotschaften mit dem jeweiligen Unternehmen in Verbindung gebracht werden. Auch hier empfiehlt es sich, Prozesse zu etablieren, um solche Fälle zu identifizieren und ggf. Informationen zu löschen.

Unternehmen sollten ihre eigenen Aktivitäten und damit einhergehende Risiken identifizieren und bewerten. Darauf basierend, sollte ein Monitoring zur Überwachung eigener Plattformen und sozialer Netzwerke implementiert werden, um Fake News über das Unternehmen und Hasskommentare auf eigenen Seiten zu erkennen und diese in einem Prozess zu bewerten. Daran anschließend, ist es angeraten, entsprechende Prozesse zur Löschung bzw. Sperrung der verbotenen Inhalte zu implementieren. Nur so kann sichergestellt werden, dass mögliche Schäden für das Unternehmen eingedämmt werden können. Hierfür ist es ratsam, ähnlich wie dies bereits bei Facebook praktiziert wird, ein Gremium einzurichten, bei welchem sich die Nutzer beschweren können und welches letztendlich über die Korrektheit der Löschung von Beiträgen entscheidet.

Das NetzDG als Muster für die Risikosteuerung

Das Netzwerkdurchsuchungsgesetz (NetzDG; Details siehe unten) verpflichtet die betroffenen sozialen Netzwerke zur Implementierung eines Beschwerdemanagementprozesses, d. h. zur Schaffung einer Möglichkeit, um potenziell rechtswidrige Inhalte zu erkennen und zu überprüfen. Damit verbunden ist die Inhaltslöschung oder Inhaltssperre innerhalb von 24 Stunden bei offensichtlich rechtswidrigen Inhalten bzw. innerhalb von sieben Tagen in allen anderen Fällen. Dies beinhaltet die kontinuierliche Identifizierung und Prüfung von eindeutig rechtswidrigen Inhalten durch ein qualifiziertes Prüfungsteam.

Auch wenn die Mehrzahl der Unternehmen nicht unter das NetzDG fällt, eignen sich dessen Vorgaben als Muster für den Umgang auch für andere Unternehmen. Deshalb sollten sich Unternehmen mit den Anforderungen vertraut machen und entsprechende Prozesse implementieren.

Der Aufsichtsrat sollte sich im Hinblick auf diese Themenstellung folgende Fragen stellen und mit dem Vorstand diskutieren:

- Gibt es Risiken durch Internetmissbrauch für das Unternehmen?
- Werden eigene Internetseiten und Nachrichten über das Unternehmen kontinuierlich beobachtet?
- Nutzt das Unternehmen am Markt verfügbare digitale Lösungen zur Identifikation von Falschnachrichten oder Hasskommentaren oder arbeitet es bspw. mit einem Anbieter zusammen, der das Monitoring übernimmt?
- Sind entsprechende Prozesse im Unternehmen etabliert, um auf Falschnachrichten oder Hasskommentare angemessen reagieren zu können?
- Nutzt das Risikomanagement digitale Lösungen zur Identifikation, Bewertung und Steuerung der Risiken? ←

Regulatorische Initiativen zur Bekämpfung des Internetmissbrauchs – Das NetzDG

Gesetzgeber der ganzen Welt beschäftigen sich seit einiger Zeit mit dem Thema Internetmissbrauch. Beispielhaft sei hier die East StratCom Task Force, eine Arbeitsgruppe der EU-Kommission zur Verfolgung und Analyse von aus Russland nach Europa strömenden Desinformationen, genannt. Die East StratCom Task Force identifizierte in 20 Monaten 3.200 Falschmeldungen. Zusätzlich diskutieren auch Regierungen einzelner Länder über entsprechende Gesetze zur Bekämpfung von Fake News. Litauen möchte bspw. ein Gesetz auf den Weg bringen, welches es ermöglicht, Medien bzw. Plattformbetreiber für Falschmeldungen haftbar zu machen und dies entsprechend zu verfolgen. Zwar wird auch in Deutschland eine entsprechende Gesetzgebung diskutiert, aufgrund der in der Verfassung verankerten Pressefreiheit ist eine gesetzlich verfügte Einschränkung der Medienarbeit jedoch nicht möglich. Zu nennen ist das Netzwerkdurchsuchungsgesetz (NetzDG). Hierbei handelt es sich um ein Gesetz, das die Rechtsdurchsetzung in sozialen Netzwerken verbessern soll. Betreiber von sozialen Netzwerken sind nach dem NetzDG verpflichtet, rechtswidrige Inhalte zu identifizieren, zu löschen und darüber zu berichten. Verstöße werden mit Geldbußen geahndet. Allerdings ist der Kreis der Betroffenen aktuell klein, da das NetzDG für Telemediendienste gilt, die im Internet ein soziales Netzwerk betreiben und mindestens 2 Mio. registrierte Nutzer haben. Ausgenommen sind aktuell berufliche Netzwerke. Über eine Ausweitung des Gesetzes und dessen Anwendungsbereich wird diskutiert, sodass der Anwendungsbereich in Zukunft deutlich größer sein wird und weitere Medienunternehmen vom Gesetz betroffen sein werden.

Informationsaustausch zwischen Vorstand und Aufsichtsrat einer Aktiengesellschaft mittels virtuellen Datenraums

Autoren: **Dr. Jan-Henric M. Punte, LL.M. (Hull)**, und **Dr. Richard Stefanink**

Der Aufsichtsrat einer Aktiengesellschaft (AG) ist gesetzlich verpflichtet, die Geschäftsführung durch den Vorstand zu überwachen. Da Aufsichtsratsmitglieder in der Regel nur selten physisch im Betrieb anwesend sind, ist der Aufsichtsrat zur Wahrnehmung seiner Überwachungspflicht auf eine umfassende und zeitnahe Information über die Vorstandssitzungen und relevanten Geschäftsvorfälle durch den Vorstand angewiesen. Ein virtueller Datenraum bietet gegenüber dem E-Mail-Versand große Vorteile, allen voran die Informationssicherheit durch Verschlüsselungstechnik. Daneben können Abstimmungsprozesse zeitlich optimiert, Dokumente im virtuellen Datenraum allen Gremienmitgliedern gleichzeitig zur Verfügung gestellt und archiviert werden.



Regelfall: Berichterstattung per E-Mail

Die Berichte des Vorstands an den Aufsichtsrat sind – vorbehaltlich strengerer Satzungsregelungen – gemäß der gesetzlichen Ausgangslage regelmäßig in Textform zu erstatten. Im Gegensatz zur gesetzlichen Schriftform lässt diese auch eine elektronische Übermittlung zu. Mit voranschreitender technologischer Entwicklung hat sich daher ein Versand der Berichte per E-Mail etabliert, der gegenüber dem Postversand deutlich schneller und kostengünstiger ist.

Gründe für die Einführung eines virtuellen Datenraums

Die Kommunikation via E-Mail wirkt sich in der Regel jedoch negativ zulasten der Informationssicherheit aus, da nicht selten unzureichend geschützte (zum Teil private) E-Mail-Accounts verwendet werden.¹

¹ Henning, in: Board 2014, S. 250



Dr. Jan-Henric M. Punte, LL.M. (Hull), ist Rechtsanwalt (Assoziierter Partner) im Bereich Corporate/M&A bei GÖRG Partnerschaft von Rechtsanwälten mbB, Hamburg.



Dr. Richard Stefanink ist Rechtsanwalt (Associate) im Bereich Corporate/M&A bei Baker McKenzie, Partnerschaft von Rechtsanwälten und Steuerberatern mbB, Düsseldorf.

Die Verwendung virtueller Datenräume zur Interaktion zwischen Vorstand und Aufsichtsrat birgt hingegen wesentlich geringere Risiken. Denn hierbei werden die Aufsichtsratsmitglieder lediglich per E-Mail darüber informiert, dass eine Information oder ein Bericht neu in den Datenraum eingestellt worden ist. Der Abruf des jeweiligen Dokuments erfolgt dann aber durch einen gesonderten Log-in mit den personalisierten Zugangsdaten des betreffenden Aufsichtsratsmitglieds. Aus Compliance-Gesichtspunkten könnte gar von einer *Pflicht* zur Verwendung eines virtuellen Datenraums gesprochen werden.² Denn nur so werden alle zumutbaren Möglichkeiten der Verschlüsselung genutzt, um das unbefugte Ausspähen sensibler unternehmensbezogener Daten zu verhindern.³ Dies dürfte vor allem für börsennotierte Gesellschaften interessant sein, da sich hier eine Preisgabe sensibler Informationen unmittelbar kursbeeinflussend auswirken kann.

Neben der höheren Sicherheit hat der virtuelle Datenraum aber auch den Vorteil, dass er von den Mitgliedern des Aufsichtsrats zeitsparend als Archiv verwendet werden kann.⁴ Der Vorstand bzw. dessen Mitarbeiter müssen die Dokumente nicht länger ausdrucken, zusammenstellen und an jedes Aufsichtsratsmitglied einzeln verschicken. Ebenso lassen sich Reibungsverluste und Zeitverzögerungen durch aufwendige Abstimmungsprozesse auf ein Minimum reduzieren.⁵

Ausgewählte rechtliche Aspekte der Umsetzung

Wahrung des Textformerfordernisses

Um die Wahrung des gesetzlichen Textformerfordernisses zu gewährleisten, ist bei der Verwendung eines Datenraums zu beachten, dass die eingestellten Dokumente aus diesem heruntergeladen und/oder ausgedruckt werden können müssen, um die dauerhafte Zugänglichkeit für die adressierten Aufsichtsratsmitglieder zu gewährleisten. Nur-Lese-Versionen der Berichte genügen dem gesetzlichen Textformerfordernis hingegen nicht.

Dauer und Umfang der Einstellung der Dokumente in den Datenraum

Die Dauer der Einstellung der Dokumente in den Datenraum sollte so gewählt werden, dass jedes Aufsichtsratsmitglied während der gesamten Dauer seiner jeweiligen Amtszeit auf sämtliche für diese

Amtszeit relevanten Dokumente Zugriff hat. Ansonsten wäre eine Behinderung der Aufsichtsratsmitglieder bei der durchgehenden Erfüllung ihrer Überwachungsaufgabe zu befürchten. Zu denken ist nur an den Fall, dass ein Aufsichtsratsmitglied den Inhalt des aktuellen Vorstandsberichts mit dem Inhalt eines älteren Berichts vergleichen möchte. Aufgrund der bestehenden gesetzlichen Verschwiegenheitsverpflichtung der Aufsichtsratsmitglieder begegnet es dabei keinerlei rechtlichen Bedenken, wenn ein neues Aufsichtsratsmitglied Zugriff auch auf vor dessen Amtszeit eingestellte (vertrauliche) Dokumente hat.

Beweismöglichkeiten des Vorstands für das Einstellen der Dokumente

Für den Vorstand besteht das Bedürfnis, sich im Hinblick auf etwaige Haftungsfragen entlasten zu können. Insofern dürfte der punktuelle Nachweis genügen, dass ein Upload des jeweiligen Berichts zu einem bestimmten Zeitpunkt stattgefunden hat. Entsprechende Informationen ergeben sich aus den Logdateien des jeweiligen IT-Systems. Empfehlenswert erscheint darüber hinaus die Führung eines Protokolls über sämtliche im Laufe der jeweiligen Amtszeit hochgeladenen Dokumente.

Umstellung auf virtuellen Datenraum ist ratsam

Mit zunehmender Kommunikationsdigitalisierung sehen sich Wirtschaftsunternehmen mit der Herausforderung konfrontiert, die sich hieraus ergebenden Vorteile möglichst effizient zu nutzen und dabei gleichzeitig den rechtlichen und unter Compliance-Gesichtspunkten bestehenden Anforderungen zu genügen. Mit Blick auf den Informationsaustausch zwischen Vorstand und Aufsichtsrat einer AG präsentiert sich der virtuelle Datenraum als gegenüber dem herkömmlichen Versand per E-Mail besser geeignetes Medium, da er im selben Maße eine schnelle Übermittlung ermöglicht, jedoch dem Bedürfnis an einer Sicherung der Daten gegenüber Eingriffen Dritter erheblich besser gerecht wird. Vor diesem Hintergrund sollte die Umstellung auf einen Informationsaustausch via virtuellem Datenraum in jeder AG geprüft und, wenn möglich, umgesetzt werden. ←

² Gajek (in: Der Aufsichtsrat 2006, S. 9) sieht bspw. in der unverschlüsselten Übermittlung kritischer Geschäftsunterlagen via E-Mail einen klaren Verstoß gegen die Grundsätze einer verantwortungsvollen und guten Unternehmensführung.

³ Spindler, in: Münchener Kommentar zum AktG, 5. Aufl. 2019, § 90 Rn. 13

⁴ Henning, in: Board 2014, S. 250, 251

⁵ Gajek, in: Der Aufsichtsrat 2006, S. 9, 10

Nachhaltig wachsen durch Werte und Vertrauen

Autorin: **Dr. Vera-Carina Elter**



Die Menge an Informationen, mit der wir konfrontiert werden, hat eine neue Dimension erreicht. Gleiches gilt für die Geschwindigkeit ihrer Verbreitung, nicht zuletzt aufgrund der sozialen Medien. Das hohe Tempo führt dazu, dass vielfach kaum noch Raum zur Validierung von Informationen bleibt – aber auch dazu, dass deren Haltbarkeit erheblich abgenommen hat.

Für Unternehmen bedeutet dies zweierlei. Erstens: Die Transparenz hat sich enorm erhöht. Unternehmen werden zunehmend gläsern gegenüber dem Markt wie auch gegenüber den eigenen Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern. Daraus ergeben sich neben den Chancen auch Herausforderungen. Mancher Fehltritt, der früher vielleicht weitgehend unbeachtet geblieben wäre, kann heute in kürzester Zeit unvorhersehbare Folgen haben, etwa sich negativ auf Kundenstrukturen und den Markenwert auswirken.

Zweitens: Die Ansprüche an Unternehmen nehmen stetig zu. Die Gesellschaft fordert von ihnen, dass sie ihrer sozialen Verantwortung gerecht werden und sich langfristig positiv engagieren. Unternehmen sollen ihre Integrität wahren und in der »Informationsflut« Informationen liefern, denen man vertrauen kann. Zugleich wollen Mitarbeiter partizipieren und erwarten, dass ihre Stimme im Unternehmen berücksichtigt wird.

Werte schaffen Vertrauen

Das bedeutet: Werte und Vertrauen sind wesentliche Stellhebel für heutigen und künftigen Erfolg und somit für Wachstum. Die drei Aspekte – Werte, Vertrauen, Wachstum – bedingen einander. Die Werte sind der Kern: Sie geben einem Unternehmen eine langfristige und nachhaltige Identität, wobei sich Werte im Lauf der Jahre natürlich auch ändern können.

Diese Identität ist nach außen wie nach innen sichtbar und bildet die Grundlage dafür, dass die Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter sich mit dem Unternehmen und mit einer als sinnvoll erlebten Arbeit identifizieren können. Das wiederum ist die Basis für Vertrauen im Innenverhältnis: Vertrauen darauf, dass die persönlichen Werte mit der Unternehmenskultur vereinbar sind; Vertrauen auf Mitsprachemöglichkeiten; Vertrauen auf die Sicherheit des Arbeitsplatzes. Umgekehrt vertraut der Arbeitgeber seinen Mitarbeitern.



Vertrauen wächst von innen nach außen

So entsteht durch gegenseitiges Vertrauen eine positive Arbeitskultur. Sie erhöht die Identifikation der Mitarbeitenden mit dem Unternehmen, stärkt die Innovationskraft und motiviert zu selbstverantwortlichem Arbeiten und zu Leistung. Zugleich ist Vertrauen der Grundstein für eine konstruktive partizipative Kultur, in der die Stimme der Beschäftigten ernst genommen wird. Das Vertrauen in die gelebten Werte des Unternehmens stärkt wiederum die Werte und die Wertegemeinschaft.

Zugleich werden Reibungsverluste minimiert: Eine positive Unternehmenskultur führt zu geringer Fluktuation, was bei Kunden und Lieferanten die Kontinuität ihrer Ansprechpartner steigert. Damit stärkt das Vertrauen innerhalb des Unternehmens das Vertrauen nach außen, also zu Kunden, Lieferanten und weiteren Marktakteuren. Und das schlussendlich ist die Basis für konstantes und nachhaltiges Wachstum.

Ein Wettbewerbsvorteil für Familienunternehmen

Werte, Vertrauen, Attraktivität: Diese Attribute sind gerade für familiengeführte Unternehmen seit Langem Teil ihrer DNA. Betriebe, bei denen die Eigentümerfamilie einen starken Einfluss nimmt, zeichnen sich in der Regel durch klar kommunizierte und gelebte Werte aus. Unternehmensentscheidungen basieren auf diesem Wertekanon, der in Familienunternehmen zudem verknüpft ist mit einem auf Nachhaltigkeit ausgerichteten Generationenverständnis.

Dies bedeutet im Umkehrschluss: Der Wertekanon schränkt – gewollt – den Entscheidungsspielraum ein. So zeigt sich in Krisenzeiten, dass Familienunternehmen Mitarbeiter sehr viel später und weniger drastisch abbauen als andere Unternehmen. Der behutsamere Stellenabbau bringt Familienunternehmen einen spürbaren Vorteil: Sie können, sobald die Wirtschaft sich wieder erholt, den Aufschwung schneller nutzen. Zudem steigt das Vertrauen der Beschäftigten in die Werte und das Unternehmen, wenn in Drucksituationen, wie beschrieben, die Unternehmenswerte für die Mitarbeiter erlebbar werden.



Dr. Vera-Carina Elter ist Vorstand für Personal und Familienunternehmen bei der KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft.

Zudem ist sie Beiratsmitglied des Hidden Champions Institute der ESMT, Kuratoriumsmitglied im GUG (Gesellschaft für Unternehmensgeschichte e.V., www.unternehmensgeschichte.de) und Beiratsmitglied im Friedrichshafener Institut für Familienunternehmen (FIF).

Gelebte Werte als Bindungsfaktor

Das gilt auch für ein anderes wichtiges Feld: Nachhaltigkeit und gesellschaftliches Engagement. Das Edelman Trust Barometer zeigt: Zwei Drittel der Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmer erwarten von ihrem Arbeitgeber ein solches Engagement. Werden diese Erwartungen erfüllt, erhöht dies das Vertrauen und damit die Loyalität gegenüber dem Arbeitgeber. 69 Prozent der Befragten wünschen sich zudem, dass ihr Arbeitgeber die philanthropischen Aktivitäten und deren Wirkungen offenlegt.

Kommuniziert das Unternehmen seine gesellschaftlichen sowie ökologisch nachhaltigen Aktivitäten, so wirkt sich dies positiv auf die Kundenbindung und den Markenwert aus. Allerdings neigen Familienunternehmer vielfach noch dazu, ihr Handeln in diesen Bereichen unter den Scheffel zu stellen. Hier gilt die Devise: »Tue Gutes und sprich darüber!«

Den eigenen Wertekanon konsistent und dauerhaft leben und damit Vertrauen erzeugen und stärken – das macht Familienunternehmen in besonderem Maße aus. Dadurch haben sie per se eine höhere Glaubwürdigkeit, wie eine Sonderumfrage des Edelman Trust Barometer belegt. 74 Prozent der Befragten in Deutschland vertrauen Unternehmen in Familienhand – für Unternehmen im Allgemeinen liegt der Wert nur bei 43 Prozent. Dies ist eine sehr gute Basis für das Wachstum familiengeführter Unternehmen. ←

Deutsche Familienunternehmer blicken weniger optimistisch in die Zukunft als vor einem Jahr.

Autorin: **Dr. Vera-Carina Elter**

Noch mehr Fokus auf Innovation ist die Antwort auf eine zunehmend unsichere und dynamische Lage.

Die Rekrutierung von Top-Talenten ist für Familienunternehmen in Deutschland und Europa weiterhin schwierig. Das ergab das achte »Family Business Barometer« von KPMG.

Die Umfrage wurde im Sommer 2019 in Zusammenarbeit mit dem Europäischen Verband der Familienunternehmen (EFB) und dem Verband DIE FAMILIENUNTERNEHMER durchgeführt.



Für das aktuelle »Family Business Barometer« wurden im Sommer 2019 mehr als 1.600 Familienunternehmen aus 26 europäischen Ländern befragt. Aus Deutschland nahmen 305 Familienunternehmer teil.



home.kpmg/familybusiness
www.europeanfamilybusinesses.eu

Zwei von drei befragten deutschen Familienunternehmen nannten wie im Vorjahr die Gewinnung von Fachkräften als eine der momentan größten Herausforderungen. Im europäischen Durchschnitt lag der Anteil der Familienunternehmen, die im Fachkräftemangel eine der größten Schwierigkeiten sehen, bei 63 Prozent, nach 53 Prozent im Vorjahr.

Die wesentlichen Schwerpunkte für deutsche Unternehmen bilden Wachstum, digitale Transformation und Anteilsverkauf sowie die Änderung gesetzlicher Vorschriften und politische Unsicherheit.

Dazu sagt Reinhold von Eben-Worlée, Präsident des Verbandes DIE FAMILIENUNTERNEHMER e.V.:

» Die Familienunternehmen in Deutschland sind bei vielen technischen Innovationen sehr gut aufgestellt. In Zeiten zunehmender globaler Unsicherheit muss die Politik in Deutschland und Europa die Planungssicherheit für Unternehmen am Standort Europa erhöhen. Zum Beispiel braucht es bei den Antworten auf den Klimawandel neben verlässlichen und realistischen Zielvorgaben vor allem auch entsprechende Umsetzungspläne.«

Optimismus lässt nach

Die Stimmung unter den deutschen Familienunternehmen hat sich eingetrübt. Nur noch jeder Zweite sieht den nächsten zwölf Monaten zuversichtlich entgegen – bei der Umfrage vor einem Jahr waren es noch 68 Prozent. Demgegenüber zeigen sich Familienunternehmer auf europäischer Ebene zu 62 Prozent positiv gestimmt (2018: 73 Prozent). Zugleich ist der Anteil der Familienunternehmen, die in den zurückliegenden zwölf Monaten ihren Umsatz um bis zu 50 Prozent steigern konnten, in Deutschland niedriger als in Gesamteuropa (50 Prozent gegenüber 59 Prozent).

Innovation wird stärker fokussiert

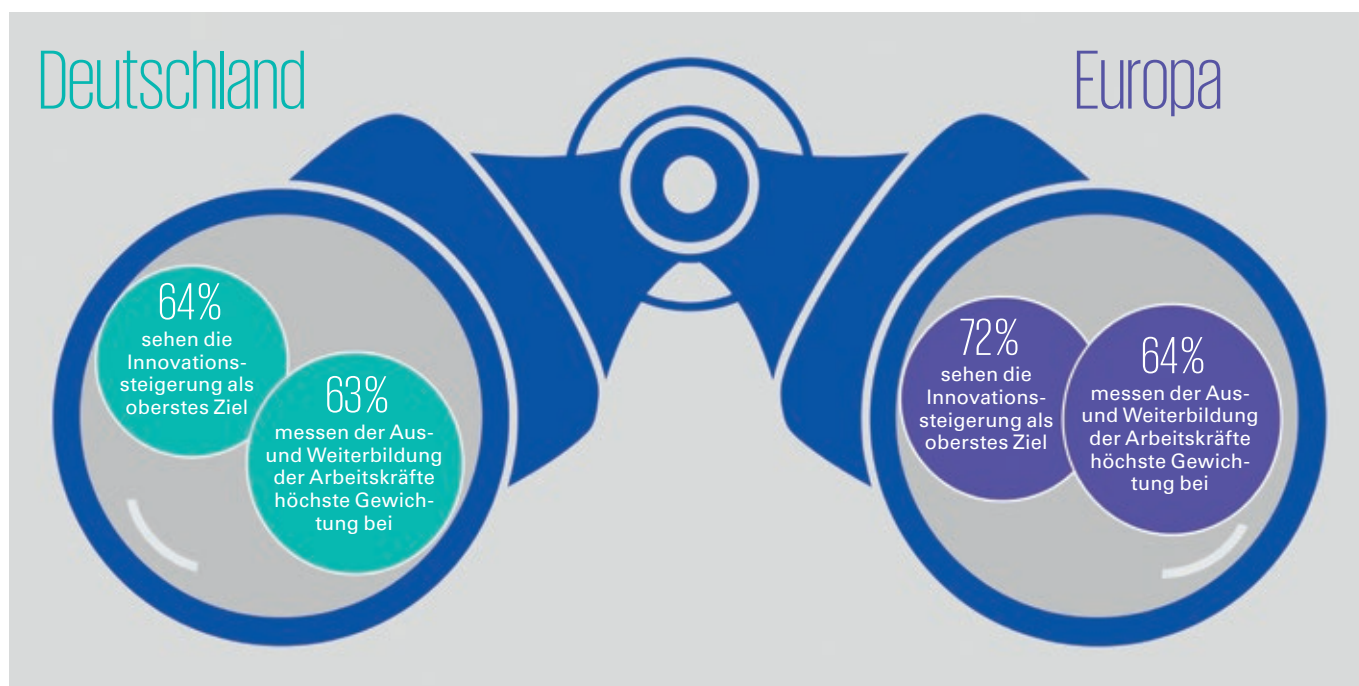
Familienunternehmen reagieren auf die unsichere, dynamische Lage, indem sie Innovation in den Vordergrund stellen. Fast drei Viertel der befragten europäischen Familienbetriebe und fast zwei Drittel der deutschen gaben an, dass es für sie in den nächsten zwei Jahren sehr wichtig oder extrem wichtig wird, innovativer zu werden. —————>

Kernergebnisse für Deutschland 2019



Prioritäten für die Zukunft

Wie wichtig sind die folgenden Themen für Ihr Familienunternehmen in den nächsten zwei Jahren?



Dr. Vera-Carina Elter ist Vorstand für Personal und Familienunternehmen bei der KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft.

Zudem ist sie Beiratsmitglied des Hidden Champions Institute der ESMT, Kuratoriumsmitglied im GUG (Gesellschaft für Unternehmensgeschichte e.V., www.unternehmensgeschichte.de) und Beiratsmitglied im Friedrichshafener Institut für Familienunternehmen (FIF).



Familienunternehmen sind stark auf Innovationen ausgerichtet. Aus diesem Grund engagieren sich viele deutsche Familienunternehmen in Innovation Hubs und arbeiten mit kleineren, agileren Start-ups zusammen – sei es durch Direktinvestitionen, Kooperationen, gemeinsame Entwicklungen von Produkten oder auf andere Weise. Die Zusammenarbeit mit Start-ups ermöglicht es Familienunternehmen, sich mit neuen Geschäftsfeldern und -ideen auseinanderzusetzen, welche erforderlich sind, um schnell voranzukommen und Innovationen zu beschleunigen.

Nachfolgefrage bleibt ein großes Thema

Die Unternehmenskontrolle auf die nächste Generation zu übertragen, ist eine der größten Aufgaben in familiengeführten Unternehmen. 40 Prozent der deutschen und 32 Prozent der europäischen Familienunternehmer nannten dabei die Identifizierung des Nachfolgers als große Herausforderung. Schwierig sei außerdem, die Nachfolger zum Beitritt zu motivieren.

Sonderauswertung Deutschland: Schnellüberblick

Deutsche Familienunternehmen weiten zunehmend ihre internationalen Aktivitäten aus – der Fokus verschiebt sich dabei von Europa auf Gebiete außerhalb unseres Kontinents. Besonders deutlich wächst die Attraktivität des Wachstumsmarkts Afrika: Vor einem Jahr konnten sich nur 0,4 Prozent der Familienunternehmer geschäftliche Aktivitäten auf dem Kontinent vorstellen; jetzt waren es 3 Prozent. Für Asien stieg das Interesse von 5 auf 12 Prozent. Ebenso nahm die Bedeutung von Nord-, Mittel- und Südamerika zu. Entsprechend geringer ist das Gewicht der europäischen Aktivitäten. Allerdings ist auch der Anteil derer, die aktuell keine Wachstumspläne verfolgen, von 32 auf 37 Prozent gestiegen.

Familienunternehmen in Deutschland befassen sich intensiv mit der digitalen Transformation. Die strategische Auswertung von Daten (Data & Analytics) bleibt hierbei weiter das wichtigste Thema. Allerdings weiten die Unternehmen ihren Blick zunehmend auf andere Themen aus. So spielt die Datenspeicherung in Cloud-Anwendungen eine zunehmend wichtigere Rolle.

In welche Bereiche wollen Familienunternehmen in Deutschland und Europa in den kommenden zwölf Monaten investieren? Welche Finanzierungsoptionen finden sie dabei besonders attraktiv? Wie sehen die Governance-Strukturen in deutschen und europäischen Familienunternehmen aus? Welche Optionen ziehen deutsche Familienunternehmer im Fall eines Anteilsverkaufs in Betracht?

Die Antworten auf diese und weitere Fragen finden Sie hier:

Artikelseite: <https://home.kpmg/de/de/home/themen/2020/01/european-family-business-barometer-2019.html>

Deutsche Ergebnisse: <https://hub.kpmg.de/european-family-business-barometer-2019-de>

Englische Version: <https://hub.kpmg.de/european-family-business-barometer-2019?> ←

Objektiver Fehlerbegriff im deutschen Enforcement-Verfahren?

Autor: **Olaf Haegler**



Olaf Haegler ist Director im Bereich Finance Advisory der KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft. Er betreut Mandanten, die dem deutschen Enforcement-Verfahren unterliegen. Zuvor war er neun Jahre Mitglied der Deutschen Prüfstelle für Rechnungslegung e.V.

Im Rahmen des deutschen Enforcement-Verfahrens werden Unternehmensabschlüsse und -berichte einer Überprüfung durch die Deutsche Prüfstelle für Rechnungslegung und die BaFin unterzogen. Das Verfahren findet Anwendung auf Emittenten von zugelassenen Wertpapieren, für die Deutschland Herkunftsstaat ist. Das OLG Frankfurt am Main hat in einer aktuellen Entscheidung Stellung dazu bezogen, wann bei unklaren IFRS-Vorschriften im deutschen Enforcement-Ver-

fahren von einem Fehler in der Rechnungslegung auszugehen ist: Nach Auffassung des Gerichts kann ein Fehler im Enforcement-Verfahren vorliegen, wenn ein Unternehmen seine Bilanzierung anstatt auf die objektiv richtige Auslegung (objektiver Fehlerbegriff) lediglich auf eine nachvollziehbare und vertretbare Auslegung (subjektiv-vertretbarer Fehlerbegriff) einer unklaren IFRS-Vorschrift stützt. Eine Fehlerfeststellung und Bekanntmachung im Enforcement-Verfahren ist zudem neben den üblichen quantitativen und qualitativen Kriterien für Fehler in den relevanten Rechnungslegungs- und Prüfungsstandards nur dann geboten, wenn die Veröffentlichung dazu beiträgt, die Qualität der Rechnungslegung im Allgemeinen zu verbessern.

Sachverhalt

Die Deutsche Prüfstelle für Rechnungslegung kam im Rahmen einer Prüfung des Konzernabschlusses zum 31.12.2012 der X SE zum vorläufigen Ergebnis, dass eine fehlerhafte Rechnungslegung vorliegt. Die DPR gab das Prüfverfahren nachfolgend an die BaFin ab, da die X SE ihre weitere Mitwirkung verweigert hatte.

Die BaFin stellte im Rahmen ihrer Prüfung insgesamt vier Fehler fest und ordnete deren Veröffentlichung an.

Die X SE hat zunächst Widerspruch gegen die Anordnung der Veröffentlichung und dann Beschwerde gegen die Fehlerfeststellung beim OLG Frankfurt am Main eingelegt.

Das OLG stellte fest, dass die Fehlerfeststellung und deren Veröffentlichung in zwei Fällen unzutreffend war und hob den Bescheid der BaFin insoweit auf. —————>

Fehlerbegriff im Enforcement-Verfahren

Das OLG kommt in seiner Entscheidung zum Ergebnis, dass bei unklaren und auslegungsbedürftigen Regelungen der IFRS »die objektiv richtige Rechtslage« für die Bilanzierung zu verwenden ist. Anderenfalls kann die Rechnungslegung in einem Enforcement-Verfahren als fehlerhaft festgestellt werden. Die Unternehmen haben somit die objektiv richtige Bilanzierung zu ermitteln. Dabei genügt es nicht, sich auf Einzelmeinungen zu stützen – im vorliegenden Fall auf deutsche Literatur –, sondern die allgemein verbreitete, möglichst international fundierte Meinung ist heranzuziehen. Im Zweifel entscheidet die BaFin und ultimativ das OLG Frankfurt am Main, was objektiv richtig ist.

Mit der Festlegung auf den objektiven Fehlerbegriff im Enforcement wendet sich das OLG von der bislang allgemein vertretenen Auffassung des subjektiv vertretbaren Fehlerbegriffs in der Rechnungslegung ab.¹

Wesentlichkeit

Das OLG führt weiter aus, dass ein Fehler nur dann festzustellen ist, wenn der Verstoß gegen Vorschriften oder gegen die Grundsätze ordnungsgemäßer Bilanzierung wesentlich ist. Die Wesentlichkeit wird dabei durch das Ziel des Enforcement-Verfahrens determiniert, das Vertrauen der Anleger in den Kapitalmarkt zu stärken, indem das Auftreten von Unregelmäßigkeiten präventiv verhindert wird bzw. Unregelmäßigkeiten aufgedeckt und veröffentlicht werden. Bei der Einschätzung der Wesentlichkeit sind sowohl qualitative (die Art der betroffenen Informationen) als auch quantitative (Verhältnis der Auswirkungen des Fehlers zum betroffenen Bilanzposten bzw. zu sonstigen geeigneten betriebswirtschaftlichen Bezugsgrößen) Aspekte zu berücksichtigen.

So weit, so unspektakulär. Darüber hinaus hat das OLG jedoch festgestellt, dass soweit ein Bedürfnis zur Festlegung auf eine bestimmte, als objektiv richtig angesehene, Auslegung nicht besteht, von einer Wesentlichkeit des Fehlers nicht ausgegangen werden kann. Eine Festlegung auf eine objektiv richtige Auslegung stand in einem konkreten Fall dem Ziel des Enforcement-Verfahrens (Unregelmäßigkeiten bei der Erstellung von Unternehmensabschlüssen präventiv entgegenzuwirken und den Kapitalmarkt über ebensolche Fehler zu informieren) entgegen und hätte die Qualität der Rechnungslegung nicht verbessert.

Im Rahmen seiner Entscheidung hat das OLG ausführlich den Fehlerbegriff im Rahmen des Enforcement-Verfahrens diskutiert und bringt diese Überlegungen mit folgendem Leitsatz auf den Punkt:

»In Fällen unklarer auslegungsbedürftiger Vorschriften oder Standards, in denen sich ggf. strittige Bilanzrechtsfragen stellen, hat die BaFin im Enforcement-Verfahren grundsätzlich eine Auslegung und Anwendung des Unternehmens auch dann noch nicht zu akzeptieren und kann sie als fehlerhafte Rechnungslegung im Sinne des § 109 Abs. 1 WpHG feststellen, wenn die Rechtsansicht des Unternehmens zumindest nachvollziehbar und vertretbar ist. Für die Frage der Fehlerhaftigkeit der Rechnungslegung hat sie vielmehr grundsätzlich die objektiv richtige Rechtslage zugrunde zu legen. Im Ausnahmefall kann sich unter Berücksichtigung der erforderlichen Wesentlichkeit des Fehlers etwas anderes ergeben.«

¹ Vgl. z. B. Schmidt, BB 2019, S. 2027–2028



Beurteilung der Entscheidung

Die Entscheidung des OLG hat eine noch nicht beendete Fachdiskussion zur Stellung von OLG und BaFin, Fehlerbegriff und Wesentlichkeit im Enforcement-Verfahren ausgelöst.

Den Befürwortern der Entscheidung, die die Klarstellung als »Wendepunkt« der Bilanzrechtsprechung begrüßen, stehen die Kritiker gegenüber, die eine Auslegung international angewandter Rechnungslegungsstandards durch nationale, in diesem Falle deutsche, Gerichte ablehnen. Letztere Sichtweise ist zu begrüßen, da es vor dem Hintergrund, dass das Enforcement-Verfahren eine einheitliche Anwendung der IFRS und die Vergleichbarkeit von IFRS-Abschlüssen in Europa erhöhen soll, eher wenig zielführend erscheint, wenn nationale Ausprägungen der IFRS geschaffen werden. Dabei ist zu beachten, dass gemäß der Governance des IASB das IFRS Interpretations Committee für die Interpretation und Auslegung der IFRS zuständig ist – nicht nationale Gerichte. Warum soll in Fällen, in denen vom IASB/IFRS IC mehrere Lösungen eines Problems als möglich anerkannt werden, im nationalen Enforcement-Verfahren nur eine »objektiv richtige« Lösung akzeptabel sein?

Die Entscheidung des OLG ist daher keineswegs ein »Wendepunkt«² der Bilanzrechtsprechung; vielmehr ist, mit den Worten von Lüdenbach/Freiberg, das OLG eher »falsch abgebogen«.³

Praxisrelevanz

Unternehmen sollten zukünftig bei unklaren und auslegungsbedürftigen Regelungen der IFRS die objektiv richtige Auslegung ergründen. Davon kann ausgegangen werden, wenn die verbreitete Auffassung die Bilanzierung stützt. Es reicht somit nicht mehr aus, dass das bilanzierende Unternehmen auch bei pflichtgemäßer und gewissenhafter Prüfung den Fehler nicht erkennt, wie es bei Anwendung eines subjektiven Fehlerbegriffs möglich ist.

Eine Fehlerfeststellung und Bekanntmachung im Enforcement-Verfahren ist zudem neben den üblichen quantitativen und qualitativen Kriterien für Fehler in den relevanten Rechnungslegungs- und Prüfungsstandards nur dann geboten, wenn die Veröffentlichung dazu beiträgt, die Qualität der Rechnungslegung im Allgemeinen zu verbessern.

Die Entscheidung macht aber auch deutlich, dass es sich lohnen kann, im Enforcement-Verfahren einen langen Atem zu haben. So hat der Gang auf die zweite Stufe des Enforcement-Verfahrens und der anschließende Widerspruch gegen den Veröffentlichungsbescheid zu einer Veröffentlichung der »Fehler« erst drei Jahre nach dem relevanten Bilanzstichtag geführt.⁴ ←

2 Böcking/Gros/Wirth, DK 2019, S. 341

3 Vgl. Lüdenbach/Freiberg, Db 2019, S. 2305

4 Die DPR war hingegen erfreulich effizient, indem sie eine fehlerhafte Rechnungslegung bereits am 19.3.2014, knapp fünfzehn Monate nach Bilanzstichtag oder zwölf Monate nach Veröffentlichung des relevanten Konzernabschlusses, feststellte.

Was Aufsichtsräte über das Geldwäschegesetz wissen sollten

Autorin: **Barbara Scheben**

Seit 2017 müssen auch Industrieunternehmen, die gewerblich mit Gütern handeln, ein geldwäschspezifisches Risikomanagement einrichten. Dieses umfasst eine konzernweite Risikoanalyse sowie die Einrichtung bestimmter Prozesse und Maßnahmen, u. a. muss ein Mitglied der Geschäftsleitung für die Einhaltung der geldwäscherechtlichen Bestimmungen verantwortlich zeichnen. Am 1.1.2020 wurde das deutsche Geldwäschegesetz (GwG) auf Basis der Änderungsrichtlinie zur 4. EU-Geldwäscherichtlinie erneut verschärft. Die neuen Anforderungen treffen auch Güterhändler und Gesellschaften, die als Immobilienmakler tätig sind. Die Bedeutung wird durch das geplante Verbandsanktionengesetz der Bundesregierung sowie im Jahr 2020 umzusetzende strafrechtliche Regelungen der EU mit Bezug auf Geldwäsche noch weiter steigen. Aufsichtsorgane dieser Unternehmen sollten sich daher mit diesen Regelungen vertraut machen und sich deren Einhaltung nachweisen lassen.

Das geldwäschspezifische Risikomanagement

Die wirksame und branchenunabhängige Prävention von Geldwäsche befindet sich aufgrund der regulatorischen Entwicklung national wie auch international im Fokus der Behörden. Zudem zeigt der Blick in die mediale Aufbereitung ein deutlich gesteigertes Interesse der Öffentlichkeit an dem Thema. Dies führt für Unternehmen zu einer Erhöhung des Risikos mit Blick auf Reputation und finanzielle Schäden. Vor diesem Hintergrund ist es von strategischer Bedeutung, die Geldwäscheprevention in die Aufbau- und Ablauforganisation des Unternehmens zu implementieren.

Das Geldwäschegesetz richtet sich neben dem Finanzsektor u. a. auch explizit an Industrieunternehmen als geldwäscherechtlich Verpflichtete, nämlich sog. Güterhändler. Der Begriff »Güter« ist weit zu verstehen. Güter sind alle beweglichen und nicht beweglichen Sachen, unabhängig von ihrem Aggregatzustand, die einen wirtschaftlichen Wert haben und deshalb Gegenstand einer Transaktion sein können. Somit unterfallen auch z. B. Unternehmen der Energiebranche, Pharmaunternehmen oder Unternehmen mit ausschließlich B2B-Geschäft, das sich aber eben auf Güter bezieht, wie z. B. Chemieunternehmen, Automobilzulieferer etc., dem geldwäscherechtlichen Verpflichtetenbegriff.



Im Zentrum des GwG steht ein risikobasierter Ansatz. Demnach haben die Verpflichteten zur Verhinderung von Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung über ein wirksames geldwäschspezifisches Risikomanagement zu verfügen, das im Hinblick auf Art und Umfang ihrer Geschäftstätigkeit angemessen ist. Dieses Risikomanagement umfasst eine Risikoanalyse nach § 5 GwG sowie interne Sicherungsmaßnahmen nach § 6 GwG. Zu den internen Sicherungsmaßnahmen gehören bspw. kundenbezogene Sorgfaltspflichten, insbesondere Know-Your-Customer-Prozesse, Meldepflichten im Verdachtsfall, Dokumentationspflichten, die Einrichtung gruppenweit einheitlicher präventiver Maßnahmen, Zuverlässigkeitsprüfungen der Mitarbeiter, Mitarbeiterschulungen, die Durchführung unabhängiger Prüfungen und die Einrichtung eines Hinweisgebersystems. Zudem haben Unternehmen bestimmte Verantwortlichkeiten zu verankern. Ein Mitglied der Leitungsebene (Vorstand oder Geschäftsführer) muss für die Einhaltung der geldwäscherechtlichen Bestimmungen verantwortlich zeichnen und die Risikoanalyse (§ 5 GwG) sowie die internen Sicherungsmaßnahmen genehmigen.

Unternehmen haben zudem für Group Compliance zu sorgen. Die Risikoanalyse ist für alle gruppenangehörigen Unternehmen durchzuführen. Darauf aufbauend, sind gruppenweit einheitliche interne Sicherungsmaßnahmen einzurichten.

Unter bestimmten Voraussetzungen können Güterhändler von einer Privilegierung in Bezug auf das Risikomanagement Gebrauch machen. Dies ist der Fall, wenn keine Barzahlungen über 10.000 EUR getätigt oder entgegengenommen werden. Diese Ausnahme verliert jedoch dann ihre Gültigkeit, wenn bei einer



Barbara Scheben, Rechtsanwältin, Partner, Head of Forensic, KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Frankfurt a. M.

Transaktion ein Verdacht auf Geldwäsche oder Terrorismusfinanzierung vorliegt oder eben doch eine Barzahlung in Höhe von 10.000 EUR vorgenommen oder entgegengenommen wird. Diese »Gegenausnahme« führt dazu, dass trotz einer grundsätzlich bestehenden Privilegierung die Notwendigkeit zur Einrichtung eines Risikomanagements mit den elementaren Bestandteilen besteht.

Neben den Pflichten, die unmittelbar an den Verpflichtetenbegriff gekoppelt sind, gibt es auch solche, die für alle Kapitalgesellschaften gelten. Hierzu zählt etwa die Meldepflicht an das Transparenzregister. So muss jede juristische Person des Privatrechts bestimmte Angaben zum wirtschaftlich Berechtigten abgeben und auf dem aktuellen Stand halten. Das Unterlassen ist bußgeldbewehrt.

Handlungsempfehlungen für den Aufsichtsrat

In der Wahrnehmung seiner Kontrollfunktion sollte der Aufsichtsrat von seinem Frage- und Einsichtsrecht gegenüber dem Vorstand auch mit Blick auf die Einhaltung der geldwäscherechtlichen Vorgaben durch das Unternehmen Gebrauch machen.

Die folgenden zehn Fragen, welche die Kernelemente des GwG abbilden, dienen als Orientierung für die Wahrnehmung der Kontrollfunktion des Aufsichtsrats:

1. Ist das Unternehmen Verpflichteter nach dem GwG?
2. Betrifft dies all seine Geschäftsfelder?
3. Welche Auswirkungen hat eine ggf. vorliegende Holding-Struktur?
4. Können mögliche Privilegierungen genutzt werden?
5. Wer ist im Vorstand für Geldwäscheprävention verantwortlich?
6. Was bedeutet das deutsche GwG für Tochtergesellschaften im (EU-)Ausland?
7. Muss ein Geldwäschebeauftragter bestellt werden?
8. Welche Risiken drohen dem Unternehmen und Organen bei einem Verstoß gegen das GwG und Sanktionslisten?
9. Wie wird die Geldwäsche- und Sanktionsprävention im Rahmen der Gesamt-Governance des Unternehmens organisiert?
10. Muss sich das Unternehmen extern prüfen lassen?

Verschärfungen seit 1.1.2020

Zum 1.1.2020 wurden die Anforderungen an die Geldwäscheprävention noch einmal deutlich ausgeweitet. Beispielsweise müssen bei Geschäften mit Unternehmen aus Hochrisikoländern verstärkte Sorgfaltspflichten wahrgenommen werden, die zu einem erhöhten operativen Aufwand führen. So muss der Verpflichtete bestimmte Informationen über die Herkunft der Vermögenswerte und des Vermögens des Vertragspartners einholen. Die Begründung oder Fortführung der Geschäftsbeziehung bedarf der Zustimmung eines Mitglieds der Führungsebene. Darüber hinaus muss die entsprechende Geschäftsbeziehung häufiger und intensiver kontrolliert werden. Hierzu müssen u.a. Transaktionsmuster definiert werden, die einer weiteren Prüfung zu unterziehen sind.

Ein Verstoß gegen das Geldwäschegesetz kann bei Güterhändlern mit einer Geldbuße von bis 1 Mio. EUR geahndet werden. Darüber hinaus sind die wirtschaftlichen Folgen aufgrund des Reputationsschadens sowie der öffentlichen Bekanntmachung von Bußgeldentscheidungen (»Naming & Shaming«) unkalkulierbar. Ein bußgeldbewehrter Verstoß liegt bereits dann vor, wenn die gesetzlich vorgeschriebenen Maßnahmen zur Geldwäscheprävention nicht eingerichtet sind. Es muss also nicht erst zu einem tatsächlichen Geldwäschefall kommen. Schon formelle Mängel können ein Bußgeld herbeiführen.

Die strafrechtlichen Regelungen in Bezug auf Geldwäsche werden zusätzlich dadurch verschärft, dass auf gesetzgeberischer Ebene bis zum 3.12.2020 die EU-Richtlinie über die strafrechtliche Bekämpfung von Geldwäsche in nationales Recht umgesetzt werden muss.

Die Relevanz des Themas wird mit dem geplanten Verbandssanktionengesetz der Bundesregierung weiter steigen. Im Falle des Vorliegens einer Verbandsstraftat können für Unternehmen mit einem Jahresumsatz von mehr als 100 Mio. EUR. Sanktionen von bis zu 10 Prozent des weltweiten Jahresumsatzes drohen. In allen anderen Fällen beträgt die Höchstgrenze 10 Mio. EUR. ←

Michelle Höfmann, M.Sc., ist wissenschaftliche Mitarbeiterin am Lehrstuhl für Internationale Rechnungslegung und Wirtschaftsprüfung an der Technischen Universität Dortmund und verfasst ihre Dissertation über die Berichterstattung des Abschlussprüfers. Zudem ist sie Assistant Manager im Bereich Audit Corporate bei der KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft.



Prof. Dr. Christiane Pott ist Inhaberin des Lehrstuhls für Internationale Rechnungslegung und Wirtschaftsprüfung an der Technischen Universität Dortmund.

Auswirkungen der Berichterstattung über Key Audit Matters auf das Entscheidungsverhalten des Prüfungsausschusses – Erhöhte Transparenz

Autorinnen: **Michelle Höfmann** und **Prof. Dr. Christiane Pott**

Mit Verabschiedung des Abschlussprüfungsreformgesetzes haben sich wesentliche Änderungen in der Berichterstattung des Abschlussprüfers ergeben – seither müssen besonders wichtige Prüfungssachverhalte, sog. Key Audit Matters (KAM), im Bestätigungsvermerk von Unternehmen von öffentlichem Interesse (Public Interest Entities – PIE) veröffentlicht werden. Die KAM sind die Reaktion auf den ausdrücklichen Wunsch der Öffentlichkeit nach mehr Transparenz über die Abschlussprüfung. Potenzielle Auswirkungen auf den Prüfungsausschuss sind im Rahmen einer wissenschaftlichen Studie des Lehrstuhls Internationale Rechnungslegung und Wirtschaftsprüfung der TU Dortmund, mit Unterstützung durch das ACI, untersucht worden.

Definiert werden Key Audit Matters als »Sachverhalte, die nach pflichtgemäßem Ermessen des Abschlussprüfers am bedeutsamsten in der Prüfung des Abschlusses für den aktuellen Berichtszeitraum waren« (IDW PS 401, Tz. 9). Für die gesetzliche Prüfung der

Abschlüsse von PIE ist die Anwendung für Berichtszeiträume verpflichtend, die nach dem 16.6.2016 begannen. Im Jahr 2019 werden demnach für viele Unternehmen zum dritten Mal KAM in den Bestätigungsvermerken von PIE vorliegen.

KAM stellen die bedeutsamsten Prüfungssachverhalte der mit dem Aufsichtsorgan kommunizierten Prüfungssachverhalte dar (vgl. Abbildung 1). Die vom Abschlussprüfer als KAM identifizierten Sachverhalte sollten demnach bereits vorher als kritische Themen erkannt und mit dem Prüfungsausschuss diskutiert worden sein. Eine Änderung der Kommunikation zwischen Prüfungsausschuss und Abschlussprüfer sollte sich daher de facto nicht ergeben. Jedoch werden durch die Veröffentlichung der wichtigsten Fehlerrisiken und durchgeführten Prüfungshandlungen im Bestätigungsvermerk, welcher an die Öffentlichkeit adressiert ist, erstmalig Einblicke in Jahres- bzw. Konzernabschlussprüfungen gewährt. Das Interesse der Öffentlichkeit ist somit zweifelsohne auf diese Erweiterung des Bestätigungsvermerks gerichtet und könnte eine Ausstrahlungswirkung auf verschiedene Stakeholdergruppen entfalten.

Die Wissenschaft beschäftigt sich intensiv mit den Auswirkungen von KAM auf verschiedene Stakeholdergruppen. Während viele Studien einen Informationsmehrwert von KAM und positive Effekte auf die Rechnungslegungs- und Prüfungsqualität belegen¹, kommen andere Studien zu gegensätzlichen Ergebnissen.² Zudem weisen Asbahr und Ruhnke in ihrer jüngsten Studie einen Einfluss von KAM auf Urteil und Handlung von Wirtschaftsprüfern nach.³

Da Auswirkungen von KAM auf den Prüfungsausschuss bisher unerforscht sind, bildet dies den Schwerpunkt der nachfolgenden Studie.

Forschungsfrage

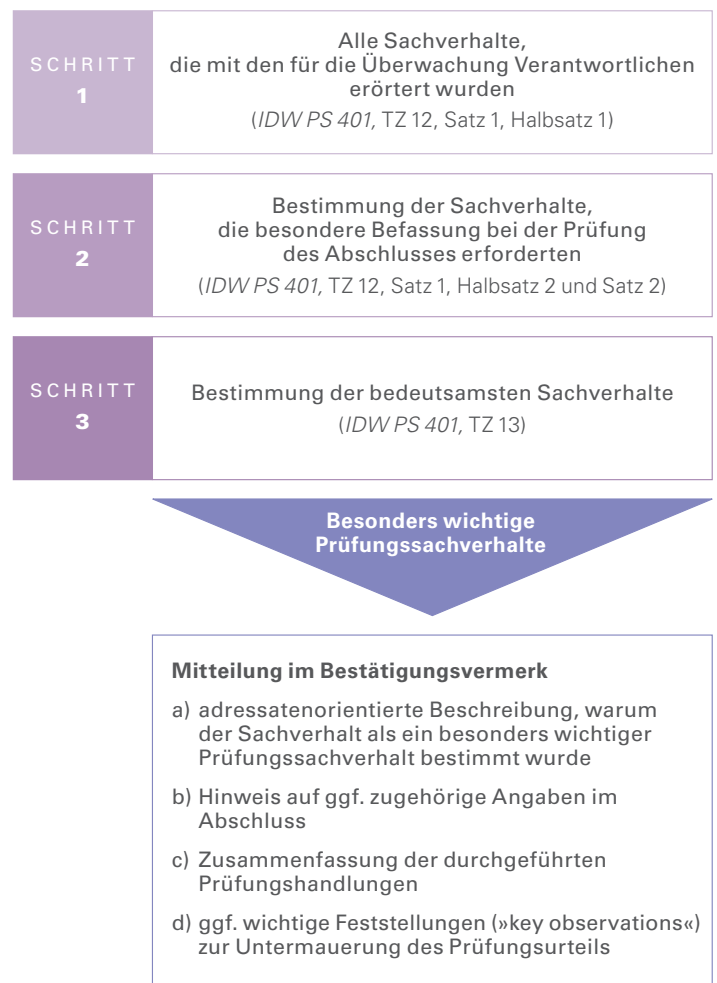
KAM erhöhen die Transparenz über die Abschlussprüfung mit Blick auf die wichtigsten Fehlerrisiken im Abschluss und die in Reaktion darauf durchgeführten Prüfungshandlungen. Sachverhalte, die am bedeutsamsten in der Prüfung des Jahresabschlusses waren und zuvor ausschließlich mit dem Aufsichtsorgan diskutiert wurden, werden der Öffentlichkeit nun zur Verfügung gestellt. Fraglich ist, ob sich diese erhöhte Transparenz auf das Entscheidungsverhalten von Prüfungsausschussmitgliedern auswirkt (vgl. Abbildung 2). Bisherige Forschung zu diesem Themenkomplex hat ergeben, dass Transparenz zu einer Qualitätssteigerung in der Finanzberichterstattung führen kann. Folglich könnten auch KAM die Qualität der Finanzberichterstattung steigern und auch die Corporate Governance weiter stärken. —————>

1 Vgl. Bédard/Gonthier-Besacier/Schatt: Auditing: A Journal of Practice & Theory 2019, S. 23–45; Sirois/Bédard/Bera: Accounting Horizons 2018, S. 141–162; Christensen/Glover/Wolfe: Auditing: A Journal of Practice & Theory 2014, S. 71–93

2 Vgl. u. a. Boolaky/Quick: International Journal of Auditing 2016, S. 158–174

3 Vgl. Asbahr/Ruhnke: International Journal of Auditing 2019, S. 1–16

Abbildung 1: Bestimmung und Mitteilung besonders wichtiger Prüfungssachverhalte



Quelle: IDW PS 401, Abb. 1

Abbildung 2: Verhaltenspsychologische Wirkungskette von KAM



VERTIEFUNGSHINWEIS

Die Ergebnisse der Studie werden im Mai 2021 auf dem verschobenen »Annual Congress of the European Accounting Association« (EAA) in Bukarest präsentiert und diskutiert (siehe hierzu auch <http://www.eaacongress.org/r/home>).

Auf Basis bisheriger Forschungsergebnisse wird eine Interaktion von Transparenzaspekten in Form von KAM und Aktienbesitz der Prüfungsausschussmitglieder antizipiert. Eine finanzielle Beteiligung könnte bspw. eine intensivere Überwachungstätigkeit bedingen und bilanzpolitische Aktivitäten einschränken oder erhöhen – und somit Einfluss auf die Qualität der Rechnungslegung nehmen. Verhaltensweisen können sich jedoch ändern, wenn Entscheidungsprozesse der Öffentlichkeit zugänglich sind und vor Dritten gerechtfertigt werden müssen. Folglich könnte der Effekt einer Beteiligung in Form von persönlichem Aktienbesitz davon abhängig sein, ob Entscheidungen transparent sind.

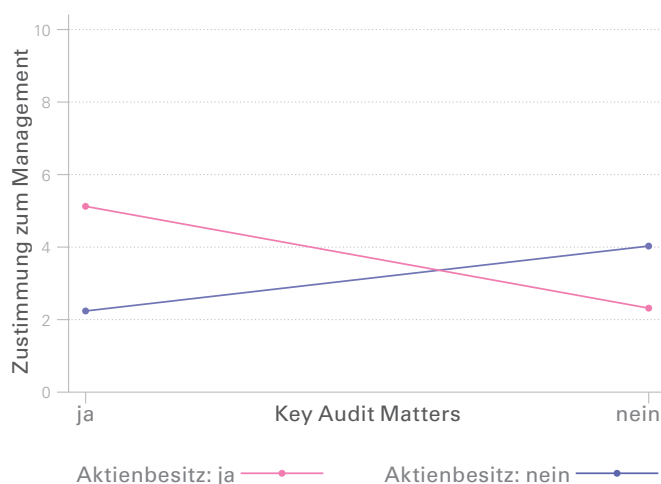
Vorgehen

Zur Beantwortung der Forschungsfrage wurde die Methodik des wissenschaftlichen Experiments angewandt. Hierbei wurde den Teilnehmern mittels einer Onlinebefragung ein fiktives Unternehmen präsentiert, für dessen Prüfungsausschuss sie annehmen, tätig zu sein. Dieser sieht sich einer Meinungsverschiedenheit zwischen Unternehmensführung und externem Abschlussprüfer gegenüber und wird gebeten, bei der umstrittenen Entscheidung zu unterstützen. Umstritten ist die Abschreibung eines Goodwills einer CGU – der Wirtschaftsprüfer appelliert aufgrund des Vorsichtsprinzips für eine höhere Abschreibung als das Management. Hierbei werden verschiedene Versionen mit inhaltlicher Varianz in den Aspekten (1) KAM und (2) Aktienbesitz zur Verfügung gestellt. Durch die inhaltlichen Unterschiede in der Ausgestaltung der Versionen können kausale Zusammenhänge zur Beantwortung der Forschungsfrage ermittelt werden.

Es konnten 67 Aufsichtsratsmitglieder als Studienteilnehmer gewonnen werden, wovon 52 Antworten die Datengrundlage der Analyse bilden.

Auch wenn sich die Datengenerierung über ein experimentelles Design durch hohe interne Validität auszeichnet, so muss man sich bei der folgenden Auslegung der Ergebnisse der Grenzen der externen Übertragbarkeit bewusst sein.

Abbildung 3: Grafische Darstellung der Ergebnisse



Ergebnisse

Die Ergebnisse der Studie zeigen, dass KAM in Interaktion mit Aktienbesitz Auswirkungen auf das Entscheidungsverhalten von Prüfungsausschüssen haben können. Im Detail konnte festgestellt werden, dass Mitglieder, die im Besitz von Aktien des Unternehmens sind, eher dem Management zustimmen, wenn der diskutierte Sachverhalt als KAM im Bestätigungsvermerk veröffentlicht wird. Im Gegensatz hierzu folgen Mitglieder ohne Aktienbesitz eher der vorsichtigen Beurteilung des Wirtschaftsprüfers im Fall der Veröffentlichung von KAM (vgl. Abbildung 3).

Die Studie ist insbesondere relevant für Standardsetter und Praktiker, die sich mit KAM beschäftigen. Die Ergebnisse reihen sich in die bisherigen Forschungserkenntnisse ein, aus denen sich insgesamt schlussfolgern lässt, dass die Veröffentlichung von KAM im Bestätigungsvermerk und die dadurch geschaffene Transparenz über die Jahresabschlussprüfung nicht zwangsläufig zu einer Qualitätssteigerung der Finanzberichterstattung oder der Prüfung führt.

Grundsätzlich sollte sich der Aufsichtsrat als zentrales Überwachungsorgan potenzieller, wenn auch unbewusster Auswirkungen durch erhöhte Transparenzanforderungen bewusst sein. Gesetzesänderungen, die den Aufsichtsrat nicht unmittelbar betreffen, können auch Konsequenzen auf kognitive Entscheidungsprozesse haben und sollten folglich kritisch gewürdigt werden. ←



WEITERFÜHRENDE LITERATURHINWEISE

Engelshove/Lindner: Die Bedeutung der »Key Audit Matters« für den Bericht des Aufsichtsrats, in: Der Aufsichtsrat 2017, S. 87–89

Höfmann/Heilmann/Pott: Key Audit Matters: Qualitätssteigerung für den Bericht des Aufsichtsrats? Kapitalmarktorientierte Rechnungslegung 2019, S. 386–393

IDW-Positionspapier zur Zusammenarbeit zwischen Aufsichtsrat und Abschlussprüfer

Autor: **Georg Lanfermann**



Die EU-Regulierung der Abschlussprüfung, aktuelle Entwicklungen wie die Neufassung des Deutschen Corporate Governance Kodex (DCGK) 2020 und die Verabschiedung von ARUG II sowie neue berufsständische Anforderungen an die Kommunikation des Abschlussprüfers gegenüber dem Aufsichtsorgan haben das Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) dazu bewogen, Ende Januar 2020 eine Aktualisierung ihres Positionspapiers aus dem Jahr 2012 zu veröffentlichen. Hierin stellt es Grundsätze einer guten Corporate Governance im Sinne einer »Best Practice« zur Zusammenarbeit zwischen Aufsichtsorgan und Abschlussprüfer dar. Auch wenn sich das Positionspapier an dem nach AktG gebildeten Aufsichtsrat bzw. Prüfungsausschuss orientiert, sollen die Grundsätze aber auch bei der Zusammenarbeit mit Organen, denen eine ähnliche Überwachungsfunktion zukommt, zum Tragen kommen.



Georg Lanfermann ist Partner im Department of Professional Practice Audit & Accounting (DPP) der KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft.

Für Aufsichtsratsmitglieder entfaltet das Positionspapier besondere Relevanz, indem es aufzeigt, wie der Abschlussprüfer verstärkt in die ihnen obliegende Überwachung des Vorstands eingebunden werden kann. Aus Abschlussprüfersicht werden Möglichkeiten aufgezeigt, wie er den Aufsichtsrat bei der Überwachung der Geschäftsführung effektiv unterstützen kann.

Das Positionspapier richtet sich in seiner Struktur grundsätzlich am zeitlichen Ablauf einer Abschlussprüfung aus. Nach einer Erläuterung der Rollen von Aufsichtsrat und Abschlussprüfer im Corporate Governance-System erstrecken sich die formulierten Grundsätze von der Auswahl des Abschlussprüfers bis zu dessen Berichterstattung. Besonders hervorgehoben werden dabei Grundsätze, die nur Unternehmen von öffentlichem Interesse betreffen. Ein besonderer Abschnitt ist auch der vom DCGK 2020 empfohlenen Überwachung der Prüfungsqualität durch den Aufsichtsrat gewidmet. Das Positionspapier schließt mit Empfehlungen zur Unterstützung des Aufsichtsrats bei der Prüfung von nichtfinanziellen Erklärungen, der Überwachung von Corporate Governance-Systemen sowie der durch ARUG II notwendig gewordenen Festsetzung und Überwachung der Angemessenheit der Vorstandsvergütung. ←



VERTIEGUNGSHINWEIS

Das aktualisierte IDW-Positionspapier zur Zusammenarbeit zwischen Aufsichtsrat und Abschlussprüfer kann unter folgendem Link abgerufen werden: <https://www.idw.de/blob/121970/a63e81356bf589ff67ec568c024a42a6/download-positionspapier-aufsichtsrat-ap-data.pdf>

Für eine detaillierte Aufbereitung von Überlegungen zur Überwachung der Prüfungsqualität, insbesondere zur Verwendung von Prüfungsqualitätsindikatoren, siehe auch die ACI-Broschüre »Der Navigator: Audit Quality Insights für den Aufsichtsrat – Impulse für den Dialog mit dem Abschlussprüfer für die Beurteilung der Prüfungsqualität«, 2019.



Ausweitung der Frauenquote auf den Vorstand und auf alle Aufsichtsräte?

Die Vertretung von Frauen in Führungspositionen soll nach dem Willen der Bundesregierung weiter verbessert werden. Derzeit zirkuliert ein Referentenentwurf des Bundesministeriums für Familie, Senioren, Frauen und Jugend sowie des Bundesministeriums der Justiz und für Verbraucherschutz.¹ Er sieht für die Privatwirtschaft in folgenden Bereichen eine Verschärfung der bestehenden Regelungen zur Frauenförderung vor:

- Künftig soll in jedem Vorstand einer börsennotierten und gleichzeitig paritätisch mitbestimmten Gesellschaft mit mehr als drei Mitgliedern mindestens eine Frau sitzen.
- Die Frauenquote von 30 Prozent im Aufsichtsrat soll für alle paritätisch mitbestimmten Gesellschaften gelten, d.h. auch für GmbHs und Genossenschaften; die Börsennotierung ist nicht mehr Voraussetzung für die Anwendung. Sie soll zudem keine Geschlechterquote, sondern eine Frauenquote sein.
- Die Festlegung einer Zielgröße von null für den Frauenanteil im Leitungs-, Aufsichtsorgan oder in den beiden oberen Führungsebenen soll in Zukunft »klar und verständlich« begründet werden. Die Begründung soll ausführlich die Erwägungen darlegen, die der Entscheidung zugrunde liegen.
- Es soll klargestellt werden, dass Bußgelder auch dann verhängt werden können, wenn entgegen der gesellschaftsrechtlichen Verpflichtung keine Zielgrößen oder Fristen festgelegt wurden.
- Die Berichterstattungspflichten in der Erklärung zur Unternehmensführung werden entsprechend erweitert.

Der Gesetzesvorschlag geht über die Koalitionsvereinbarung hinaus; dort wurde nur eine Begründungspflicht für die Zielgröße null sowie wirksame Sanktionen angekündigt. Man darf auf das weitere Gesetzgebungsverfahren gespannt sein. ←

¹ Vgl. <https://notizen.duslaw.de/neues-zur-frauenquote-fuer-vorstand-und-aufsichtsrat/>

EU-Kommission veröffentlicht Studie zu Sorgfaltsanforderungen in der Lieferkette

Im Januar 2020 veröffentlichte die EU-Kommission eine Studie zur Sorgfaltspflicht von Unternehmen in Bezug auf den Schutz von Menschenrechten und der Umwelt in ihren Lieferketten. Ziel der Studie war, weitere mögliche Regulierungen in Bezug auf die Lieferkette durch die EU auszuloten.

Die vom British Institute of International and Comparative Law in Zusammenarbeit mit Civic Consulting und LSE Consulting durchgeführte Untersuchung analysiert zunächst die derzeitige Marktpraxis in der EU. Anschließend nimmt sie die regulatorischen Rahmenbedingungen in den unterschiedlichen EU-Mitgliedstaaten unter die Lupe: Bisher hat demnach lediglich Frankreich mit dem »loi sur le devoir de vigilance«² von 2017 ein umfassendes Gesetz für die Achtung der Menschenrechte und den Schutz der Umwelt in der Lieferkette erlassen. In den Niederlanden wurde 2019 das Child Labour Due Diligence Law erlassen, das Sorgfaltsanforderungen in Bezug auf Kinderarbeit aufstellt, im Vereinigten Königreich 2015 der Modern Slavery Act, der eine Berichterstattungspflicht über Sorgfaltsanforderungen im Hinblick auf Sklavenarbeit und Menschenhandel eingeführt hat. Der letzte Teil der Untersuchung befasst sich mit den unterschiedlichen Regulierungsmöglichkeiten durch die EU. ←

Quelle: EU-Kommission, Institute of International and Comparative Law und LSE Consulting, Study on due diligence requirements through the supply chain, Januar 2020, online abrufbar unter <https://op.europa.eu/en/home>

² Vgl. näher Fleischer/Chatard, in: Audit Committee Quarterly III/2019, S. 46

Sustainable Finance-Beirat der Bundesregierung veröffentlicht Zwischenbericht – öffentliche Konsultation bis Anfang Mai 2020

Der von der Bundesregierung³ eingesetzte Sustainable Finance-Beirat soll die Bundesregierung bei der Ausarbeitung und Umsetzung ihrer Sustainable Finance-Strategie in der laufenden Legislaturperiode unterstützen. Mitglieder des Beirats sind Vertreter aus der Finanz- und Realwirtschaft, der Zivilgesellschaft sowie der Wissenschaft.

Anfang März 2020 hat der Beirat einen Zwischenbericht mit 53 konkreten Handlungsansätzen für ein nachhaltiges Finanzsystem herausgegeben, die sich an die Bundesregierung und die öffentliche Hand, die Unternehmen der Realwirtschaft und die Akteure im Finanzmarkt richten. Die öffentliche Konsultation zum Zwischenbericht läuft bis zum 3.5.2020. Im Sommer 2020 will der Beirat seinen Abschlussbericht veröffentlichen.

Weitere Informationen unter <https://www.bmu.de/>

3 Genauer: durch das Bundesfinanzministerium und das Bundesministerium für Umwelt, Naturschutz und nukleare Sicherheit in enger Abstimmung mit dem Bundesministerium für Wirtschaft und Energie

Zahl der Aktienbesitzer geht zurück – Studie des Deutschen Aktieninstituts

Nach einer Studie des Deutschen Aktieninstituts e.V. (DAI) ging die Zahl der Aktienbesitzer im Jahr 2019 in der BRD von 10,3 Mio. auf 9,7 Mio. zurück. Dies entspricht rund 15 Prozent der Bevölkerung der BRD. Das DAI sieht in dem Rückgang noch keine Trendwende; so legten im Vergleich zum Jahr 2010 1,3 Mio. Menschen mehr ihr Vermögen in Aktien an.

Als mögliche Gründe für den Rückgang werden Kursrückschläge im ersten Halbjahr 2019, niedrige Zinsen für die Immobilienfinanzierung sowie die geplante Finanztransaktionssteuer angegeben.

Quelle: Aktionärszahlen des Deutschen Aktieninstituts 2019, online abrufbar unter www.dai.de

Grüner Deal der EU: Kommission legt Entwurf eines Klimagesetzes vor und startet öffentliche Konsultation zum Europäischen Klimapakt

Die EU-Kommission hat Anfang März 2020 einen Vorschlag für ein Klimagesetz⁴ vorgelegt und eine öffentliche Konsultation zum Klimapakt⁵ gestartet. Die Konsultation läuft noch bis zum 27.5.2020.

Das Klimagesetz ist Kernbestandteil des sog. Grünen Deals der EU, der im Dezember 2019 vorgestellt wurde. Das Gesetz soll das Ziel der EU, bis spätestens 2050 klimaneutral zu werden, rechtsverbindlich machen. Es soll die langfristige Ausrichtung der EU-Klimapolitik aufzeigen und hierdurch Planungssicherheit für Investoren, Unternehmen, Arbeitnehmer und Konsumenten herstellen. Ziel des Gesetzes ist es außerdem, die Anstrengungen zur Anpassung an den Klimawandel zu forcieren.

Der Gesetzesvorschlag sieht vor, dass die EU-Kommission bestehende Strategien und Rechtsvorschriften dahingehend überprüft, ob sie geeignet sind, das Ziel der Klimaneutralität bis 2050 zu erreichen. Hierzu wird sie bis

2021 Vorschläge für eine zusätzliche Emissionsreduktion bis 2030 vorlegen, um die Zielerreichung im Jahr 2050 sicherzustellen. Hierzu sollen bspw. die Richtlinie über das EU-Emissionshandelssystem, die Erneuerbare-Energien-Richtlinie und die CO₂-Emissionsnormen für Pkw und leichte Nutzfahrzeuge einer Überprüfung unterzogen und ggf. überarbeitet werden.

Der Gesetzesvorschlag regelt zudem ein Verfahren, mit dem ab 2030 ein Zielpfad für die Nettoemissionen und den Nettoabbau von Treibhausgasen EU-weit bestimmt werden soll. Alle fünf Jahre soll anhand aktueller Entwicklungen die Angemessenheit des Zielpfads überprüft werden.

Die EU-Kommission soll laut Gesetzesvorschlag die Befugnis erhalten, die Anstrengungen der Mitgliedstaaten zur Klimaneutralität zu beurteilen und Empfehlungen an Mitgliedstaaten auszusprechen, wenn deren nationale Maßnahmen die Klimaneutralität im Jahr 2050 gefährden. Abweichungen der Mitgliedstaaten von den Empfehlungen sind zu begründen.

Weitere Informationen unter <https://ec.europa.eu/>

4 Proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council establishing the framework for achieving climate neutrality and amending Regulation (EU) 2018/1999 (European Climate Law) vom 4.3.2020 COM(2020) 80 final

5 Public Consultation on the European Climate Pact, within the European Green Deal

Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex wird neu besetzt

Die Bundesministerin der Justiz und für Verbraucherschutz hat auf Vorschlag der Regierungskommission zum 1.4.2020 folgende Personen neu in die Kommission berufen:

- **Dr. Werner Brandt,**
Aufsichtsratsvorsitzender von RWE und ProSiebenSat1 sowie Mitglied des Aufsichtsrats von Siemens,
- **Dr. Daniela Favoccia,**
Partner bei Hengeler Mueller und Mitglied des Aufsichtsrats bei Sartorius,
- **Dr. Bettina Orlopp,**
Mitglied des Vorstands der Commerzbank,
- **Dr. Ariane Reinhart,**
Mitglied des Vorstands bei Continental und Mitglied des Aufsichtsrats bei Vonovia,
- **Helene von Roeder,**
Mitglied des Vorstands bei Vonovia und Mitglied des Aufsichtsrats bei Merck, sowie
- **Reiner Winkler,**
Vorsitzender des Vorstands der MTU Aero Engines.

Ausgeschieden aus der Kommission sind:

- **Prof. Dr. Dres. h.c. Theodor Baums,**
Professor der Johann Wolfgang Goethe-Universität,
- **Dr. Joachim Faber,**
Aufsichtsratsvorsitzender der Deutschen Börse,
- **Dr. Thomas Kremer,**
Mitglied des Vorstands bei der Deutschen Telekom,
- **Dr.-Ing. Michael Mertin,**
ehemaliger Vorstandsvorsitzender von Jenoptik,
- **Dr. Stefan Schulte,**
Vorstandsvorsitzender von Fraport, und
- **Daniela Weber-Rey,**
Mitglied des Aufsichtsrats bei HSBC Trinkaus & Burkhardt.

Weitere Informationen unter www.dcgk.de ←

Zusammengestellt von Astrid Gundel

IN EIGENER SACHE



Financial Reporting Update 2020 **Aktuelles für Aufsichtsräte**

Regelmäßig treffen sich Aufsichts- und Beiräte sowie Vorstände und Geschäftsleiter zur jährlichen Veranstaltungsreihe »Financial Reporting Update – Aktuelles für Aufsichtsräte«. Nach kurzer Stärkung und einem Austausch zur Mittagszeit widmeten sich Referenten und Panelteilnehmer in München, Frankfurt, Düsseldorf und Hamburg den aktuellen Fragen und Entwicklungen der Aufsichtsrats Tätigkeit.

Bei der Betrachtung der Qualität der Abschlussprüfung stellten wir erneut unsere Impulsvorlage zum Dialog mit dem Abschlussprüfer – »Der Navigator: Audit Quality Insights für den Aufsichtsrat« – vor und betrachteten den ACI-Audit Quality Insights-Mustersatz mit zehn Qualitätsthemen, die typischerweise im Rahmen einer laufenden Mandatsbeziehung von Interesse sind.

Die Neuerungen des ARUG II und des vorliegenden Entwurfs der Kodexreform des Deutschen Corporate Governance Kodex wurden mit Blick auf die Themen Vergütung, Unabhängigkeit und Ausschussbildung beleuchtet. Hierbei traten auch die Neuerungen zu § 87 AktG in den Blick.



Im Governance-Update zu den DPR-Prüfungsschwerpunkten, in aktuellen Hinweisen zu Anwendungsfragen, den EU-Leitlinien zur Klimaberichterstattung sowie einer Erläuterung des Begriffs »Tagging« für den Aufsichtsrat im Rahmen der kommenden ESEF-Berichterstattung wurden hierbei wichtige Hinweise zu Aspekten der Rechnungslegung gegeben.

Zwei anregende Panel-Diskussionen zu Neuem aus der GET-Welt und einem Perspektivwechsel zu Tax Compliance rundeten die Veranstaltung mit Hinweisen aus Wissenschaft und Praxis ab.

Gerne möchten wir uns seitens des Audit Committee Institute bei allen Mitwirkenden und Teilnehmern für den spannenden Austausch bedanken und freuen uns, Sie im kommenden Jahr wieder begrüßen zu dürfen.

Referenten

Prof. Dr. Kai C. Andrejewski

Leiter Audit Committee Institute e.V. und
Regionalvorstand Süd
KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Ellen Birkemeyer

Partnerin
KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Dr. Hanne Böckem

Partnerin
KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Dr. Jochen Haußer

Partner
KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Prof. Dr. Dr. h. c. mult. Peter Hommelhoff

Em. Ordinarius für Bürgerliches Recht,
Handels- und Wirtschaftsrecht,
Rechtsvergleichung Universität Heidelberg

Marc Ufer

Regionalvorstand West Düsseldorf
KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Panelteilnehmer

Dr. Michael Braun

Mitglied der Geschäftsführung der BayernInvest
Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH

Deepa Gautam-Nigge

SAP Next-Gen Innovation Network Manager

Robert Haßler

Managing Director,
Head of ESG Ratings Business
Institutional Shareholder Services

Angelika Huber-Straßer

Bereichsvorstand Corporates
KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Marcus A. Ketter

CFO GEA Group Aktiengesellschaft

Prof. Dr. Christian Klein

Professor für Corporate Finance an der
Universität Kassel

Holger Kneisel

Regionalvorstand Mitte
KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Dr. Hendrik Otto

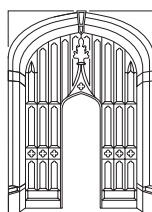
Mitglied des Vorstands WEPA Industrieholding
SE und Mitglied des Aufsichtsrats Deutsche
Beteiligungs AG

Dr. Ulrich Schmidt

Leiter des Prüfungsausschusses Jungheinrich AG

Prof. Dr. Patrick Velte

Professur für Accounting, Auditing & Corporate
Governance, Institut für Management,
Accounting & Finance (IMAF) an der
Leuphana Universität Lüneburg



Audit Committee Institute e.V.

Gefördert durch





Singapur

erfindet sich neu Autor: **Thomas Schalow**



Das 21. Jahrhundert – darauf lassen viele ökonomische Indikatoren und Prognosen schließen – dürfte sich zum asiatischen Jahrhundert entwickeln. Bis 2040 werden laut der Unternehmensberatung McKinsey 50 Prozent des globalen Bruttoinlandsprodukts in Asien erwirtschaftet. In der seit Jahren anhaltenden Aufholjagd Asiens auf die westlichen Industrienationen sticht der Stadtstaat Singapur besonders heraus.

Die Geschichte Singapurs ist eine der bemerkenswertesten Entwicklungen in Asien in den letzten 50 Jahren. 1965 betrug das Pro-Kopf-Bruttoinlandsprodukt in Singapur lediglich 500 US-Dollar. Heute liegt es bei 105.000 US-Dollar. Das entspricht einem jährlichen Wachstum von etwa 9 Prozent. Längst hat Singapur den Status eines Tigerstaats verlassen und sich zu einer Industrienation auf Augenhöhe mit den internationalen Wettbewerbern entwickelt.

Singapur verdankt seine Erfolgsstory vor allem drei Faktoren: den USA, China und der Globalisierung. Die Nähe zu den USA machte Singapur nach dem Ende des Vietnamkriegs und im Laufe des vergangenen halben Jahrhunderts zu einem Ort der Stabilität in Asien. Auf politischer Ebene war daran maßgeblich Lee Kuan Yew beteiligt, der 31 Jahre lang als Premierminister amtierte und die Weichen stellte. Heute leitet sein Sohn Lee Hsien Loong die Staatsgeschicke. Die USA entwickelten sich zu einem der wichtigsten Investoren und Protegés in Singapur, aber auch zu einem der wichtigsten Handelspartner und Absatzmärkte für Waren aus Singapur.



Thomas Schalow ist Geschäftsführender Gesellschafter der VaR – Value Research & Media GmbH in Frankfurt am Main, die das Asienportal AsiaFundManagers.com betreibt. Thomas Schalow verfügt über mehr als 20 Jahre Erfahrung in der Investment Management-Branche. Er hat Volkswirtschaft studiert und hält einen MBA der Universität Durham/UK.



Der Aufstieg Chinas seit den 1980er-Jahren und die Öffnung der Volksrepublik geht einher mit dem Aufstieg Singapurs. Die wirtschaftlichen Verflechtungen sind eng. Das Handelsvolumen vervielfachte sich. Über den Stadtstaat Singapur fließt der Großteil ausländischer Direktinvestitionen nach China, auch wenn dazu Investitionen ausländischer Unternehmen zählen. Der dritte entscheidende Faktor für das Erfolgsmodell Singapurs ist die Globalisierung. Wie keine andere Volkswirtschaft Asiens ist Singapur eine Exportnation und Profiteur eines freien Welthandels.

Doch diese internationale Plattentektonik hat sich in den vergangenen Jahren stark verschoben. Seit dem Amtsantritt Donald Trumps als Präsident der Vereinigten Staaten konzentrieren sich die USA auf eine »America First«-Politik. Die zunehmende Konzentration auf eigene Belange hat in Südostasien ein Machtvakuum entstehen lassen. Die USA stellen auch etablierte politische Bündnisse wie das mit Singapur auf den Prüfstand. Auch die Europäer mussten dies in den vergangenen vier Jahren lernen.

China dagegen tritt zunehmend als wirtschaftliche, politische und militärische Supermacht in Asien auf. Das spiegelt sich in keinem anderen Projekt so sehr wider wie in der »Belt and Road Initiative«. Das hierzu-lande als »Neue Seidenstraße« bekannte Projekt soll China, Zentralasien, Europa und Afrika über ein Bündel an Infrastrukturmaßnahmen zu Lande und See verbinden, die chinesische Einflussphäre erweitern. Doch auch die direkten Nachbarn bekommen das neue chinesische Selbstbewusstsein zu spüren. Mit Japan, Vietnam und den Philippinen führt China territoriale Streitigkeiten um das Südchinesische Meer.

Abbildung 1: Singapur, BIP, aktuelle Preise

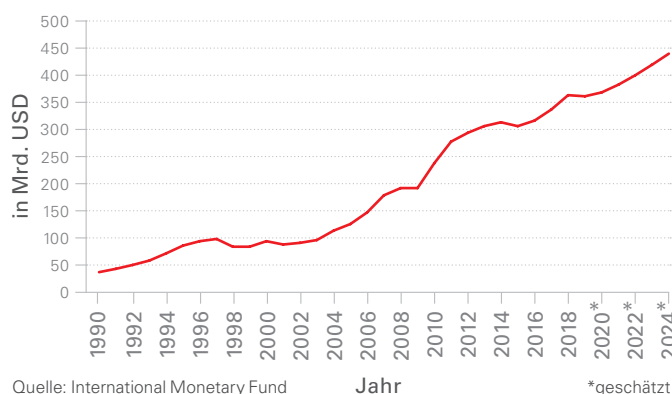
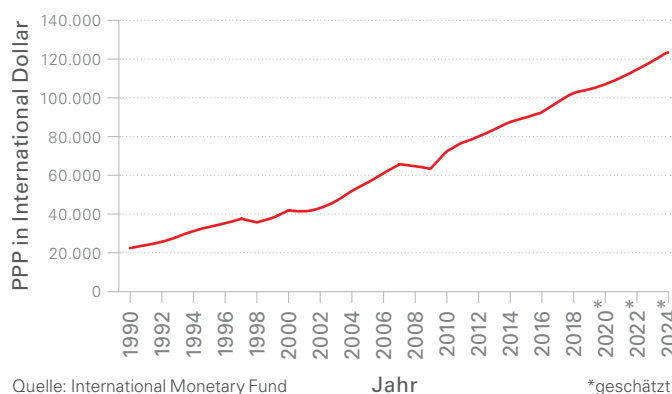


Abbildung 2: Singapur, BIP pro Kopf, aktuelle Preise

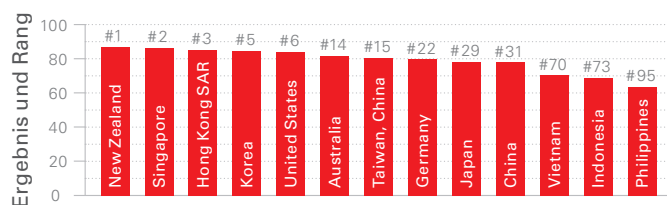


Singapur kann sich diesen globalen Trends nicht entziehen. Verstärkt gerät der Stadtstaat im Handelskonflikt zwischen den USA und China zwischen die Fronten. 2019 musste Singapur bereits eine deutliche Abschwächung der Konjunktur in Kauf nehmen. Nicht nur dass Zölle und Handelsbarrieren den Handel verlangsamt haben. Der Ausbruch des neuen Coronavirus in der chinesischen Hubei-Provinz trifft Singapur schmerzlich.

Die Volkswirte der südostasiatischen Bank UOB haben kürzlich ihre Basisprognose für das Wirtschaftswachstum Singapurs 2020 von 1,5 Prozent auf 0,5 bis 1 Prozent gesenkt, vorausgesetzt, der Ausbruch des Coronavirus dauert sechs Monate. Die wichtigste Auswirkung wird wahrscheinlich von den niedrigeren Besucherzahlen kommen. Besucher vom chinesischen Festland machen inzwischen 20 Prozent der gesamten Tourismuseinnahmen Singapurs aus.

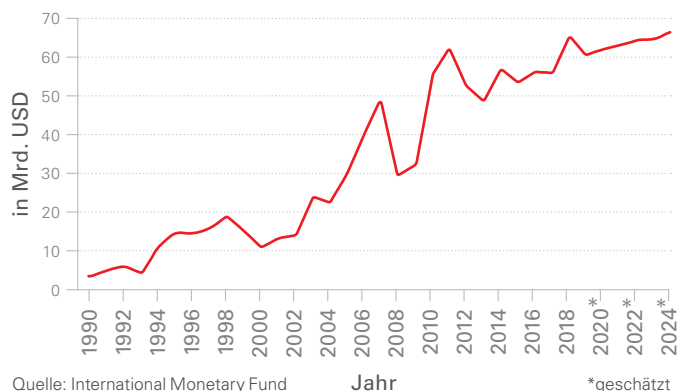
Zudem muss Singapur seine Rolle im globalen Handel neu erfinden, um seinen Wohlstand und seine Bedeutung in der Region zu erhalten. Das ist dem Land in der Vergangenheit sehr gut gelungen. Der Stadtstaat setzt auf eine ausgeprägte Innovationskultur. In puncto Lebenswert belegt Singapur seit Jahren einen vorderen Platz. Stabilität, Lebensqualität und hohe Einkommen ziehen gut ausgebildete Arbeiter an. Laut Weltbank schneidet Singapur auch sehr gut im »Ease of Doing Business«-Report der Weltbank ab.

Abbildung 3: Global: Ease of Doing Business (2020)



Quelle: World Bank, Dezember 2019

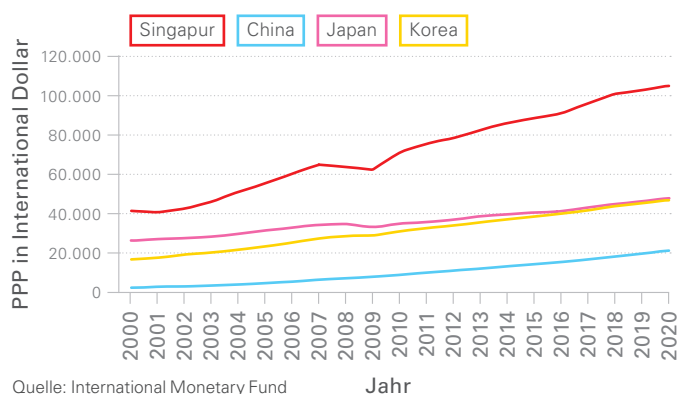
Abbildung 4: Singapur, Leistungsbilanz



Quelle: International Monetary Fund

*geschätzt

Abbildung 5: BIP pro Kopf, aktuelle Preise



Quelle: International Monetary Fund



Zur Zukunftssicherung zählen aber auch neue Allianzen. Zum 21.11.2019 ist der Handelsteil des EU-Singapur-Abkommens in Kraft getreten. Dies sieht einen weitgehenden Abbau gegenseitiger Zölle vor. Mit einem Volumen des bilateralen Handels von 104 Mrd. EUR ist Singapur schon heute der größte Handelspartner der EU in Südostasien. Rund 10.000 Unternehmen sind in Singapur niedergelassen. Der Stadtstaat ist für Europa der wichtigste Investitionsstandort in Asien.

Nicht zuletzt deshalb konnte Singapur seine Prognosen für die ausländischen Investitionszusagen im vergangenen Jahr mit 15,2 Mrd. Singapur-Dollar weit übertreffen. Das sind 39 Prozent mehr als 2018, trotz eines herausfordernden Jahrs, das durch globale wirtschaftliche Unsicherheiten belastet war. Die ausländischen Investitionen fließen u. a. in die Produktion von Halbleiterunternehmen. Die Elektronikindustrie steht für 28,4 Prozent der Direktinvestitionen. Große Zuflüsse kommen jedoch auch von Energie- und Chemieunternehmen, wie das Economic Development Board (EDB) kürzlich erklärte.

Wenn diese Projekte in den kommenden Jahren vollständig umgesetzt werden, sollen sie mehr als 32.000 neue Arbeitsplätze schaffen. Zu den bedeutenden Verpflichtungen im Jahr 2019 gehören eine Multimilliarden-Dollar-Investition des Chipherstellers Micron Technology in eine neue und erweiterte Anlage in Woodlands und die Investition des Gasgiganten Linde in Höhe von 1,4 Mrd. US-Dollar in einen neuen Komplex auf Jurong Island.



Die Zahlen für die Investitionszusagen 2019 zeugen von Singapurs starker Position als Standort für Unternehmen, die vom Wachstum Asiens profitieren wollen. Singapurs Wettbewerbsfähigkeit und Attraktivität für Unternehmen, die eine zuverlässige und stabile Drehscheibe für Produktion, Innovation und digitale Aktivitäten in Asien suchen, ist ungebrochen.

International punkten kann Singapur mit dem Thema Governance. Der Stadtstaat hat vermutlich die höchsten Standards in Asien. Singapur setzt auf den sozialen Ausgleich. Es herrscht eine Art Kapitalismus mit sozialistischen Zügen. Jeder Bürger hat Anspruch auf Ausbildung. Die Regierung subventioniert Bildung, Wohnen, Gesundheitssystem und öffentlichen Nahverkehr. Rassengleichbehandlung, Presse- und Religionsfreiheit werden großgeschrieben. Das Rechtssystem Singapurs gilt als unabhängig. Gegenüber Korruption verfolgt Singapur eine Null-Toleranz-Politik. Vergehen werden allgemein hart bestraft. Das Umweltbewusstsein im Inselstaat ist stark ausgeprägt. Nicht zuletzt aufgrund der Governance-Grundsätze bevorzugen viele internationale Unternehmen Singapur als Hub in der Region – trotz vergleichsweise hoher Kosten.

Mit China verbindet Singapur heute ein besonderes Verhältnis, das zwischen Kooperation und Wettbewerb liegt. Tokio, Singapur, Schanghai und Hongkong konkurrieren um die Position als wichtigsten Finanzplatz in Asien. Als Kleinstaat mit gerade einmal 5,6 Mio. Einwohnern schien Singapur in diesem Wettbewerb langfristig kaum bestehen zu können. Mit dem Ausbruch der Studentenproteste in Hongkong erhielt der Faktor Stabilität als Argument pro Singapur eine deutliche Aufwertung. ←





DPR-Tätigkeitsbericht 2019 – Fehlerquote deutlich angestiegen

Autorin: **Renata Paul**

Am 30.1.2020 veröffentlichte die Deutsche Prüfstelle für Rechnungslegung (DPR) ihren Tätigkeitsbericht 2019. Insgesamt wurden deutlich mehr Fehler festgestellt als in den Vorjahren; wobei die meisten Fehler auf unzureichenden Anhangangaben beruhten. Die Berichterstattung in Anhang und Lagebericht war auch primärer Anlass für Rechnungslegungshinweise. Im laufenden Jahr ist die Berichterstattung im Konzernlagebericht ebenfalls einer der DPR-Prüfungsschwerpunkte.

Erfahrungsaustausch mit Aufsichtsräten

Die DPR sieht den regelmäßigen Informationsaustausch zwischen DPR und Aufsichtsräten als eine wichtige präventive Maßnahme zur Verhinderung von Fehlern in der Rechnungslegung an. Wie in den Vorjahren hat die DPR im Jahr 2019 u. a. auch wieder Workshops mit Vorständen und Aufsichtsräten durchgeführt.

Unzureichende Anhangangaben häufigste Fehlerquelle

Mit 20 Prozent liegt die Fehlerquote bei der Prüfung der Rechnungslegung kapitalmarktorientierter Unternehmen für 2019 über dem Niveau der Vorjahre (17 Unternehmen mit fehlerhafter Rechnungslegung bei insgesamt 86 abgeschlossenen Prüfungen). Bei Unternehmen mit Indexzugehörigkeit war sie im Berichtsjahr mit 13 Prozent deutlich höher als im Durchschnitt der Jahre 2016 bis 2019 (8 Prozent). Bei kleineren Unternehmen ohne Indexzugehörigkeit ist sie auf 24 Prozent gestiegen (Vj.: 15 Prozent, Durchschnitt 2016 bis 2019: 23 Prozent).

Die häufigsten Einzelfehler betrafen insbesondere die unzureichende Berichterstattung in Anhang und Lagebericht. Daneben waren Anwendungsschwierigkeiten in Bezug auf einzelne IFRS bei der Abbildung von komplexen Geschäftsvorfällen Ursache für die Fehlerfeststellungen. Die Fehler betrafen insbesondere die Abbildung von Unternehmenserwerben und -verkäufen, den Goodwill sowie die Bilanzierung von Eigenkapital. Die Anzahl der festgestellten Einzelfehler hat sich mit 51 im Vergleich zum Vorjahr (26) nahezu verdoppelt. Zurückzuführen ist dies insbesondere auf zwei Prüfverfahren, in denen jeweils ungewöhnlich viele Einzelfehler (9) festgestellt wurden.

Die Berichterstattung in Anhang und Lagebericht war auch primärer Anlass für Rechnungslegungshinweise. Auch im laufenden Jahr sieht die DPR in der Berichterstattung im Konzernlagebericht einen ihrer Prüfungsschwerpunkte 2020. Zudem wird sie ausgewählte Aspekte prüfen, die sich aus der Anwendung der (neuen) Rechnungslegungsstandards IFRS 9, 15, 16 sowie IAS 12 ergeben. Auch ist der Wertminderungstest nach IAS 36 Prüfungsschwerpunkt.

Beschluss des OLG Frankfurt

Im Februar 2019 erging zu einer Fehlerfeststellung im Enforcement-Verfahren ein Beschluss des Oberlandesgerichts (OLG) Frankfurt am Main. Das Unternehmen legte in dem Verfahren Beschwerde gegen die Fehlerfeststellung und die Anordnung der Fehlerveröffentlichung ein. Das OLG entschied, dass die Beschwerde des Unternehmens teilweise begründet war. Gegenstand des Verfahrens war u. a. die Frage, ob bei der Beurteilung eines Verstoßes ein objektiver oder subjektiver Fehlerbegriff zugrunde zu legen ist. Das OLG hat in seiner Entscheidung Abstand vom subjektiven Fehlerbegriff genommen. Der Beschluss und die Implikationen für die Praxis werden derzeit in der Fachliteratur intensiv diskutiert (siehe auch Beitrag Olaf Haegler unter »Aktuelle Rechtsprechung«, S. 69 ff.).

Präventive Maßnahmen – fallbezogene Voranfragen

Die DPR hat im Berichtsjahr 2019 drei fallbezogene Voranfragen abgeschlossen. Bei allen Anfragen hielt die DPR die vorgeschlagene Bilanzierung für nicht vertretbar.

ESMA Guidelines on Alternative Performance Measures

Die European Securities and Markets Authority (ESMA) hat im Jahr 2019 eine Studie unter Beteiligung der nationalen Enforcer durchgeführt, um die Umsetzung der *ESMA Guidelines on Alternative Performance Measures* zu erheben. Hierfür wurden die Konzernlageberichte von 123 Unternehmen aus 27 Ländern untersucht. Lediglich 16 der Unternehmen standen vollständig im Einklang mit den Leitlinien. Im Rahmen der ESMA-Studie hat die DPR die Konzernlageberichte von einigen ausgewählten deutschen Unternehmen analysiert. Hierbei zeigte sich bezüglich der Einhaltung der Leitlinien ein überwiegend positives Ergebnis.

European Single Electronic Format

Kapitalmarktorientierte Unternehmen sind verpflichtet, ihre Jahresfinanzberichte für am oder nach dem 1.1.2020 beginnende Geschäftsjahre in der einheitlichen Form des »European Single Electronic Format« (ESEF) zu verfassen. Die DPR geht davon aus, dass die im ESEF-Format erstellten Jahresfinanzberichte in zukünftigen Enforcement-Prüfungen zu berücksichtigen sein werden. ←

Neue Gesetzgebung zur Forschungs- und Innovationsförderung: Unternehmen sollten jetzt zügig handeln

Autor: **Dr. Jan Wendland**

Am 1.1.2020 ist das erste Gesetz zur steuerlichen Förderung von Forschung und Entwicklung (FZulG) in Kraft getreten. Im Gegensatz zu anderen Ländern gab es zuvor keine steuerliche Förderung durch den deutschen Staat, wodurch deutsche Unternehmen einen klaren Nachteil gegenüber der ausländischen Konkurrenz hatten. Anspruchsberechtigt sind alle im Inland steuerpflichtigen Unternehmen, unabhängig von Größe und Unternehmenszweck. Das FZulG soll mit maximal 500.000 EUR pro Jahr und Unternehmen insbesondere kleinen und mittelständischen Unternehmen (KMU) zugutekommen und deren Innovationsfähigkeit stärken, obgleich das Gesetz auf Unternehmen aller Größen Anwendung findet. Gerade mittelständischen Unternehmen fehlen jedoch oftmals die Mittel, um eine eigene Forschungsabteilung zu betreiben, sie sind daher auf Kooperationen mit externen Forschungseinrichtungen wie Universitäten angewiesen.



Dr. Jan Wendland ist Director im Bereich Tax der KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft. Zu seinen Schwerpunkten zählt die Betreuung von mittelständischen und internationalen Unternehmen, insbesondere im Bereich der Konzernbesteuerung, bei Reorganisationen sowie Fragen des Internationalen Steuerrechts.

Ziel des Gesetzes ist es, F&E unabhängig von der jeweiligen Gewinnsituation des Unternehmens zu fördern. Daher zieht das Gesetz als Bemessungsgrundlage für die Forschungszulage nicht die Einkünfteermittlung oder den Steuersatz heran, sondern stellt auf die damit verbundenen Kosten ab, d. h. den anteiligen Personalaufwand für an begünstigten Projekten forschende Mitarbeiter bzw. im Fall der Auftragsforschung 60 Prozent der hierfür in Rechnung gestellten Beträge. Die Forschungszulage ist grundsätzlich auf die Steuerschuld anrechenbar. Im Verlustfall wird sie jedoch als »Steuer Guthaben« ausgezahlt, sodass Unternehmen unabhängig von der Gewinn- oder Verlustsituation profitieren. Das Gesetz deckelt die Bemessungsgrundlage auf 2 Mio. EUR, wobei die Forschungszulage 25 Prozent der Bemessungsgrundlage beträgt, d. h. maximal auf 500.000 EUR pro Jahr begrenzt ist. Bei verbundenen Unternehmen im Sinne von § 15 AktG wird dieser Höchstbetrag nur einmalig je Wirtschaftsjahr gewährt. Vor diesem Hintergrund dürfte die Forschungszulage insbesondere für forschende mittelständische Unternehmen interessant sein.

Anspruchsberechtigt sind alle im Inland steuerpflichtigen Unternehmen, unabhängig von der Größe und dem Unternehmenszweck. Begünstigt sein können F&E-Projekte im Rahmen der eigenbetrieblichen Forschung, der Auftragsforschung und Kooperationen mit anderen Unternehmen oder von Forschungseinrichtungen. Förderfähig sind ausschließlich Aufwendungen bei neuen Forschungsvorhaben ab dem 1.1.2020, die für Grundlagenforschung, industrielle Forschung

oder für experimentelle Entwicklung angefallen sind. Das gilt, soweit sie nicht bereits anderweitig gefördert sind, denn es soll keine Doppelförderung geben. Der Gesetzgeber zieht also eine weite Forschungsdefinition heran, was zu begrüßen ist. Gleichwohl erschwert die weite Definition auch die grundsätzliche Beurteilung, ob ein Förderungsantrag Aussicht auf Erfolg hat. Häufig ist auch Expertenwissen erforderlich, z. B. von Ingenieuren mit dem entsprechenden technischen Überblick.

Grundsätzlich ist das Antragsverfahren für die Forschungszulage zweistufig ausgestaltet. Im ersten Antragsverfahren sollen Bescheinigungsstellen prüfen, ob ein F&E-Vorhaben dem Grunde nach förderungswürdig im Sinne des FZulG ist. Diese Stellen sind noch nicht festgelegt. Das Bundesministerium für Bildung und Forschung wird sie erst noch verkünden müssen. Im Erfolgsfall wird für ein Forschungsvorhaben eine Art Grundlagenbescheinigung erstellt. Der Antrag ist nicht fristgebunden und kann vor, während oder nach dem betreffenden Wirtschaftsjahr bzw. der Verwirklichung des Projekts gestellt werden. Auf Basis der Bescheinigung kann nach Ablauf des Wirtschaftsjahrs der betroffenen Aufwendungen die Anrechnung bzw. Auszahlung der Forschungszulage beim Finanzamt beantragt werden.

Wie attraktiv das FZulG letztlich für die Unternehmen ist, dürfte entscheidend vom administrativen Aufwand und damit von der Komplexität des Antrags abhängig sein – da bisher weder die entsprechende Bescheinigungsstelle noch das Antragsformular feststehen, kann insoweit noch keine abschließende Aussage getroffen werden. Dennoch empfehlen wir Unternehmen, zeitnah zu prüfen, ob ein Projekt förderungsrelevant ist. Denn eine zeitanteilige Dokumentation der Kosten und Aufwendungen kann sich rückwirkend als schwierig gestalten. ←



Aktiengesetz

Hüffer/Koch
Köln 2020

Dieser in 14. Auflage erscheinende Standardkommentar erläutert in gewohnt praxisorientierter und gleichzeitig wissenschaftlich fundierter Weise die Bestimmungen des Aktiengesetzes. Seit der 11. Auflage wird das ursprünglich von Hüffer verfasste Werk von Jens Koch weitergeführt.

Nach bedeutenderen Änderungen in den Jahren 2015 (Geschlechterquote) und 2016 (Aktienrechtsnovelle) waren die darauffolgenden Jahre aktienrechtlich gesehen eher ruhig. Als Neuerungen sind insbesondere

- das Aktionärsrechterichtlinie-Umsetzungsgesetz (ARUG II) sowie
- die Neufassung des Deutschen Corporate Governance Kodex

zu nennen. Die Neuauflage berücksichtigt neben diesen gesetzlichen Änderungen auch neuere Literatur und Rechtsprechung.

Aufgrund der prägnanten, verständlichen und gleichzeitig zuverlässigen Ausführungen mit zahlreichen Vertiefungshinweisen eignet sich das Werk besonders gut für die Praxis. ←

Beck'scher Bilanz-Kommentar, Handels- und Steuerbilanz

Bernd Grottel/Stefan Schmidt/
Wolfgang Schubert/Ulrich Störk (Hrsg.)
12., neu bearbeitete Auflage
München 2020

In der nun 12., neu bearbeiteten Auflage erschien Ende November 2019 der seit 30 Jahren bekannte und geschätzte Bilanzkommentar. Die Kommentierung beachtet in der neuen Auflage u. a. die Auswirkungen des ARUG II auf Basis des Regierungsentwurfs und berücksichtigt steuerrechtlich weitgehend das Jahressteuergesetz 2019 sowie aktuelle BMF-Schreiben. Hinzu kommt die Beachtung aktueller Themen in den Exkursen zu u. a. Kryptowährungen und ESEF-Reportings.



Der Autorenkreis legte besonderen Wert darauf, die Aktualität der zur Veröffentlichung vorliegenden Gesetzgebung, Rechtsprechung und Literatur zu beachten und diese einzuarbeiten, sodass der Leser den Stand der Ausführungen zum 30.9.2019 berücksichtigt sieht.

Der Autorenkreis von 42 namhaften Praktikern legt hierbei auch weiterhin den Fokus auf praxisrelevante Fragestellungen und das Werk kann daher als Nachschlagehilfe zur Auslegung weiterhin ans Herz gelegt werden. Besonders das ausführliche Stichwortverzeichnis und der Umfang der Überarbeitung runden die neue Auflage der Kommentierung ab. ←



Nachhaltigkeitscontrolling

Ulrich Sailer
3., überarbeitete Auflage
München 2020

Nachhaltigkeit treibt die Gesellschaft und Unternehmen nicht erst in den letzten Jahren um. Nachhaltigkeit ist keine Mode mehr, wie es sowohl nationale als auch europäische Aktionspläne zeigen. Die Verantwortung des Aufsichtsrats, sich im Sinne der Vergütungsstrukturen mit der »nachhaltigen und langfristigen Entwicklung der Gesellschaft« zu befassen und diese daran auszurichten, ist nicht zuletzt durch das ARUG II verdeutlicht.

Nachhaltigkeit wird allerdings nicht über Nacht in der Unternehmenssteuerung und -strategie verankert, sondern in einem mehrstufigen Prozess.

Die 3. Auflage des Lehrbuchs kann hierbei auch Aufsichtsräten einen Überblick über die Grundlagen des Nachhaltigkeitscontrollings im Vergleich zum traditionellen Controlling geben. Es liefert einen Überblick der Erwartungen an Unternehmen und skizziert die Implementierung als integrierten Bestandteil des Controllings. Es eignet sich damit auch für Aufsichtsräte als Nachschlagewerk und lädt mit seinen kurzen Abschnitten und zahlreichen Abbildungen zum Selbststudium ein. ←

Ein Überblick über den Nachtrag der EU zur klimabezogenen Berichterstattung

Georg Schneider/Thomas Müllner

in: Der Konzern 2020, S. 24–29

Die 2014 erlassene CSR-Richtlinie über die nichtfinanzielle Berichterstattung hinterlässt zahlreiche Interpretationsspielräume. Als Orientierungshilfe hat die EU-Kommission einen (unverbindlichen) Nachtrag zur klimabezogenen Berichterstattung vorgelegt. Demnach sind klimabezogene Informationen immer dann wesentlich, wenn sie entweder für das Unternehmen finanziell wesentlich oder für das Klima wesentlich sind. Für problematisch halten die Autoren die Notwendigkeit, bei der Berichterstattung die gesamte Wertschöpfungskette einzubeziehen. <—

Reform der Besteuerung multinationaler Unternehmen: Mehr Besteuerungsrechte für Marktstaaten und Mindestbesteuerung

Wirtschaftlicher Beirat Steuern EY

(Clemens Fuest/Johanna Hey/Stefan Köhler/Christoph Spengel)

in: Der Betrieb, Beilage Nr. 2 zu Heft 50, 16.12.2019, S. 1–14

Das Autorenteam beleuchtet die Reformdiskussion zur Besteuerung multinationaler Unternehmen, die derzeit auf Ebene der OECD und unter den Finanzministern der G20-Staaten geführt wird. Zum Reformkonzept gehört eine Anknüpfung der Besteuerung im Marktstaat, die den digitalen Geschäftsmodellen besser gerecht werden soll. Demnach würde der Absatzort über die Besteuerung entscheiden und nicht mehr die physische Präsenz in Form einer Betriebsstätte. Ein zweiter Reformansatz will multinationale Konzerne einer globalen Mindestbesteuerung unterwerfen. Dadurch sollen Gestaltungsanreize vermindert werden, die auf Steuersatzdifferenzen beruhen. Die Autoren bezweifeln die Praktikabilität dieser Vorschläge und verweisen auf andere denkbare Instrumente, etwa eine Ausweitung der Umsatzsteuer oder der Quellensteuern. <—

Rückforderung der variablen Vorstandsvergütung (Clawback) in börsennotierten Gesellschaften

Dörte Poelzig

in: NZG 2020, S. 41–50

Die Aufsichtsräte börsennotierter Gesellschaften müssen künftig darüber berichten, ob und welche Möglichkeiten sie vorgesehen haben, um variable Vergütungsbestandteile des Vorstands ggf. zurückfordern zu können (§ 87a Abs. 1 Nr. 6 AktG n.F.). Clawback-Klauseln können an mangelhafte Zielerreichung (»performance clawback«) oder an pflichtwidriges Verhalten (»compliance clawback«) anknüpfen. Die Autorin erläutert die vertraglichen Gestaltungsmöglichkeiten derartiger Klauseln. <—

Besteuerung von Managementbeteiligungsprogrammen – Umwandlung von Boni in virtuelle Beteiligungen

Jörg Schrade/Isabella Denninger

in: DStR 2019, S. 2615–2622

Die Autoren erläutern die steuerlichen Folgefragen einer sog. virtuellen Beteiligung aus Perspektive der Manager (Einkünfte aus nicht selbstständiger Arbeit oder Kapitalvermögen) und aus derjenigen der Gesellschaft (Abzugsfähigkeit als Betriebsausgaben). <—

Der Kapitalanleger als Corporate Governance-Akteur im Rahmen der neuen §§ 134a ff. AktG

Jens Koch

in: BKR 2020, S. 1–9

In Umsetzung der EU-Aktionärsrichtlinie wurden mit dem ARUG II die §§ 134a–134d in das Aktiengesetz eingeführt. Sie regeln neue Verhaltenspflichten für institutionelle Investoren, Vermögensverwalter und Stimmrechtsberater. Im Kern geht es dabei um Offenlegungs- und Berichtspflichten. Der Autor bezweifelt den Mehrwert der Regelungen und lobt den deutschen Gesetzgeber vor allem dafür, die Vorgaben möglichst zurückhaltend umgesetzt zu haben. <—

Corporate Social Responsibility: Rechte, Pflichten und Haftung von Vorstand und Aufsichtsrat

Daniel Walden

in: NZG 2020, S. 50–60

Der Beitrag liefert einen Überblick zu der Frage, inwieweit die Rücksichtnahme auf Sozial- und Umweltfaktoren zum Pflichtenprogramm von Vorstand und Aufsichtsrat gehört. Im Lichte der jüngsten Neuregelung der Vorstandsvergütung durch das ARUG II vertritt der Autor die Auffassung, dass CSR-Belange selbst dann berücksichtigt werden dürfen, wenn sich daraus keine mittelbaren finanziellen Vorteile für das Unternehmen ergeben sollten. <—

Möglichkeit der Erfüllung der Geschlechterquote im Aufsichtsrat durch leitende Angestellte

Katharina Gebhard/Sebastian Pfrang

in: DB 2020, S. 114–117

Der Beitrag befasst sich mit der Rechtslage, wenn im Aufsichtsrat die Geschlechterquote auf Arbeitnehmerseite nicht erfüllt wurde. Hierfür trifft § 18a MitbestG eine Regelung, die allerdings den Fall nicht erfasst, in dem eine Person des unterrepräsentierten Geschlechts im Wahlgang der leitenden Angestellten gewählt wurde. Die Autoren plädieren für eine teleologische Reduktion der Vorschrift. <—

Konzernhaftung auch für Kartellschäden – die EuGH-Entscheidung »Skanska« vom 14.03.2019 – Rs. C 724/17

Florian C. Haus/Julian Schmid

in: Der Konzern 2020, S. 1–6

Im EU-Kartellrecht wird ein Konzern regelmäßig als einheitliches Unternehmen betrachtet – mit der Folge, dass ein Bußgeld gegen alle Konzerngesellschaften verhängt werden kann. Diese Einheitsbetrachtung überträgt der EuGH in der Skanska-Entscheidung auf zivilrechtliche Schadensersatzansprüche. Es droht daher in Zukunft auch eine zivilrechtliche Haftung der Muttergesellschaft für Kartellverstöße ihrer Tochtergesellschaften. Die Autoren sehen sogar die Gefahr, dass künftig alle Konzerngesellschaften für Verstöße einer anderen Konzerngesellschaft in die Haftung genommen werden können. <—

Praktische und strategische Implikationen der Covid-19-Krise für den Aufsichtsrat – Webinar des Audit Committee Institute

Die Covid-19-Krise hat unser Leben verändert. Einerseits sind es die drängenden operativen Probleme, mit denen wir fertigwerden müssen. Andererseits ist es auch wichtig, einen strategischen Blick durch die besondere Brille des Aufsichtsrats zu werfen. Das wollen wir gemeinsam mit verschiedenen Experten und mit Ihnen tun.

Webinar am 27. April 2020, 10:15–11:45 Uhr

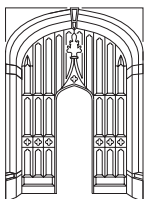
- Was bedeutet die Krise für die Pflichten des Aufsichtsrats?
- Wie sollte der Aufsichtsrat seine Arbeit in der aktuellen Situation organisieren?
- Welche Auswirkungen hat die Krise auf die Hauptversammlung, und welche Folgen ergeben sich hieraus für den Aufsichtsrat?
- Worauf muss der Aufsichtsrat bei der Strategieberatung mit dem Vorstand jetzt besonders achten? Geopolitics, ESG und Technology sind die wesentlichen Treiber des Unternehmensmodells und des -werts. Gerade das Verständnis ihrer Interdependenz ist von entscheidender Bedeutung. Die Covid-19-Krise ist eine neue Herausforderung, um auch auf diese Zusammenhänge zu schauen.

Das Audit Committee Institute würde sich über Ihre Teilnahme an diesem kostenlosen Webinar deshalb sehr freuen.

In Kürze erscheint unser Quarterly extra:



Anmeldung unter
<https://audit-committee-institute.de/webinare>



Audit Committee Institute e.V.

Gefördert durch



IMPRESSUM

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

Leitung: Prof. Dr. Kai C. Andrejewski (V.i.S.d.P.)

Redaktion: Christina Gasser, Astrid Gundel, Prof. Dr. Dr. h.c. mult. Peter Hommelhoff,
Georg Lanfermann, Christian Tobias Pfaff, Maria Solbrig,
Prof. Dr. Christoph Teichmann

An dieser Ausgabe
haben mitgewirkt: Dr. Vera-Carina Elter, Marc Fink, Dr. Jochen Haußer, Dr. Martin Ribbrock

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: 10.4.2020

Bildnachweise/Illustrationen: S. 2 ©rarrarorro/photocase.de; S. 4/5 ©Olivier Le Moal/stock.adobe.com;
S. 6 ©Volker Rauch/shutterstock.com; S. 9 ©Vlad Kochelaevskiy/stock.adobe.com;
S. 12 ©Stokkete/shutterstock.com; S. 16 ©erdikocak/iStock.com;
S. 18/19 ©Photocreo Bednarek/stock.adobe.com; S. 22, 24/25 © final09/stock.adobe.com;
S. 26 ©A-Digit/iStock.com; S. 28/29 ©YurolaitsAlbert/iStock.com;
S. 32 ©Fokusiert/iStock.com; S. 34 ©FangXiaNuo/iStock.com; S. 36 ©birdys/photocase.de;
S. 38 ©piovesempre/iStock.com; S. 54 ©chuckchee/stock.adobe.com;
S. 55 ©UlliG/photocase.de, ©Elvira Draat/shutterstock.com;
S. 56 ©New Africa/stock.adobe.com; S. 62 ©Jirsak/shutterstock.com;
S. 64 ©Flamingo Images/shutterstock.com; S. 72 ©iLUXImage/shutterstock.com;
S. 77 ©ASDF_MEDIA/shutterstock.com; S. 78 ©GlobalStock/iStock.com;
S. 80/81 ©EzumelImages/iStock.com; S. 81 ©Christian Tobias Pfaff;
S. 82 ©nektofadeev@gmail.com/iStock.com; S. 82/83 ©anekoho/stock.adobe.com;
S. 83 ©fazon/stock.adobe.com; S. 84/85 ©hit1912/stock.adobe.com;
S. 85 ©efired/iStock.com; S. 92 ©ohneski/photocase.de

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.

© 2020 Audit Committee Institute e.V., assoziiert mit der KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, einem Mitglied des KPMG-Netzwerks unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Cooperative (»KPMG International«), einer juristischen Person schweizerischen Rechts, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Printed in Germany.

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.

Audit Committee Institute

First Hand Information für Aufsichtsräte und Führungskräfte

Das Audit Committee Institute (ACI) versteht sich als freies Forum und Partner für Aufsichtsräte und Führungskräfte. Ziel ist es, die Meinungsbildung zur Corporate Governance zwischen Politik, Wissenschaft und Praxis zu unterstützen.

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

Gedruckt auf Papier aus 100 Prozent Altpapier.

