

Audit Committee Quarterly

IV/2014

DAS MAGAZIN FÜR CORPORATE GOVERNANCE

**Audit Committee
Institute e.V.**

Gefördert durch



Bankenunion

Bankenunion



Die Finanzmarktkrise 2008 hat nach den großen politischen Aktionen auf der Ebene der Europäischen Union auch eine Fülle rechtlicher Konsequenzen zur Folge gehabt. Ihr übereinstimmendes Ziel war und ist es, Krisen vergleichbaren Ausmaßes in Zukunft zu vermeiden. Die vorbeugenden Regulierungen zunächst (etwa die Kapitaladäquanzverordnung und -richtlinie) haben die Aufsichts- und Verwaltungsräte von Instituten in ihrer Aufgabenstellung, aber auch und vor allem in der Organisation ihrer Arbeit direkt betroffen.

Momentan stehen weitere Maßnahmen der Finanzmarktregulierung von herausragender Bedeutung ins Haus. So ist im November 2014 die Europäische Bankenunion mit ihrer ersten Stufe in Kraft getreten: Die Europäische Zentralbank übt in den 18 Euro-Mitgliedstaaten die Aufsicht über die bedeutenden Kreditinstitute aus. Ihre mögliche Sanierung oder Abwicklung wird Gegenstand des einheitlichen Abwicklungsmechanismus ab Juli 2015 sein.

Schließlich stehen die sogenannten Schattenbanken in der rechtspolitischen Diskussion; ihre Regulierung wird sich vielfältig auch auf die Realwirtschaft und deren Unternehmen auswirken.

Ob die bisherigen Maßnahmen ausreichen, um Finanzmarktkrisen wie die von 2008 zu verhindern, lässt sich derzeit noch nicht absehen. Für den Aufsichtsrat ist eine genaue Kenntnis der neuen Vorgaben aber in jedem Fall unumgänglich, um seine Überwachungsaufgabe effektiv und erfolgreich wahrnehmen zu können. Hierzu möchte die Winterausgabe des Audit Committee Quarterly einen Beitrag leisten.

Eine anregende Lektüre wünscht



Ulrich Pukropski
Bereichsvorstand Financial Services,
KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Inhalt

2 Editorial

4 Schwerpunkt: Bankenunion

- 4 Die Europäisierung und Internationalisierung des Aufsichtsrechts
Prof. Dr. Petra Buck-Heeb
- 7 Comprehensive Assessment und Auswirkungen auf die Tätigkeit des Aufsichtsrats
Andreas Dielechner
- 10 Aufsicht durch die EZB: Implikationen für bedeutende Banken
Daniel Quinten
- 12 Das neue Sonderinsolvenzrecht für Banken: die richtige Antwort auf die Finanzmarktkrise in Europa?
Dr. Rüdiger Theiselmann, LL.M oec. und Dr. Michael Burkert, LL.M
- 16 Das Sanierungs- und Abwicklungsgesetz für Banken – Vorbild für die Insolvenzordnung?
Christopher Seagon und Dr. Michael Burkert, LL.M
- 19 Wider das »Business as Usual« in der Eigenkapitalregulierung für Banken!
Prof. Dr. h.c. mult. Martin Hellwig, Ph.D.
- 22 Finanzierung der Realwirtschaft und die Frage der Schattenbanken
Prof. Dr. Manfred Jäger-Ambrozewicz
- 24 Wird die Kreditversorgung der Wirtschaft durch die Bankenregulierung gesichert oder gefährdet?
Dr. Tim Gemkow und Dr. Alexander Schumann
- 27 Gestiegene Anforderungen an Aufsichtsräte in Instituten
Dr. Sven H. Schneider
- 29 Regulierung des Finanzmarkts: Compliance versus Commitment
Dr. habil. Eberhard Schnebel und Prof. Dr. Gerhard Minnameier
- 32 Bankenregulierung und systemisches Risiko
Gottfried Wohlmannstetter

36 Risikomanagement

- 36 Wirtschaftsschutz – Sicherung der Zukunft von Unternehmen
Hartfrid Wolff
- 38 Schutz der »Kronjuwelen«
Dr. Hans-Georg Maaßen
- 41 Kronjuwelen nicht schutzlos aufs Spiel setzen
Interview mit Dr. Markus Kerber
- 43 Skalierte Logistikkrisen in der Aufsichtsratsplanung
Hubert Stücke und Frank Hermle

44 Aktuelle Rechtsprechung

- 44 Aufsichtsratsmitglieder als Versammlungsleiter: keine organschaftliche Haftung
- 45 Zustimmung der Hauptversammlung zu Sanktionsübernahmen zugunsten des Vorstands

47 Corporate Governance aktuell

- 47 Neue Berichtspflichten zu Sozial- und Umweltbelangen
- 49 Informationen über die Unabhängigkeit der Aufsichtsratsmitglieder
- 51 Kurzmeldungen

54 Die Welt der Corporate Governance: Iran

56 Financial Reporting Update

- 56 Neuigkeiten vom IASB
- 57 Neuigkeiten vom IDW

59 Publikationen

60 Ausgewählte Zeitschriftenartikel

- 61 Impressum
- 62 Bestellformular

Prof. Dr. Petra Buck-Heeb

Die **Europäisierung** **und Internationalisierung** des Aufsichtsrechts

Als Reaktion auf die Krise der Kreditwirtschaft wurde unter dem Stichwort »Bankenunion« sowohl ein einheitlicher europäischer Aufsichts- als auch Abwicklungsmechanismus geschaffen. Aufsicht und Abwicklung befinden sich damit nun unter dem »Dach« der EZB. Zudem wurde eine Richtlinie zur Sicherung der Einlagen von Sparern verabschiedet. Die Auswirkungen auf die Banken sind erheblich.





Prof. Dr. Petra Buck-Heeb ist Inhaberin des Lehrstuhls für Zivilrecht, Europäisches und Internationales Wirtschaftsrecht an der Leibniz Universität Hannover. Sie ist Mitglied der Forschungsstelle für Bank- und Kapitalmarktrecht sowie Kapitalmarktrecht.

I. Einheitlicher europäischer Aufsichtsmechanismus

Am 4.11.2014 hat die Europäische Zentralbank (EZB) gemäß Art. 33 Abs. 2 Satz 1 SSM-Verordnung die Verantwortung für den einheitlichen europäischen Bankenaufsichtsmechanismus (Single Supervisory Mechanism, SSM) und damit grundsätzlich die Aufsicht über die Kreditinstitute in den 18 Ländern der Eurozone übernommen. Die anderen EU-Mitgliedstaaten können sich daran beteiligen (Opt-in). Auch wenn der SSM von vielen kritisiert wird und inzwischen gegen die EZB-Bankenaufsicht mit der Begründung, es mangle an einer hinreichenden Rechtsgrundlage, Verfassungsbeschwerde eingereicht worden ist, handelt es sich dabei zunächst einmal um **geltendes Recht**.

Nach Art. 33 Abs. 2 Satz 2 SSM-Verordnung sollte die EZB ab dem 3.11.2014 die detaillierten operativen Bestimmungen zur Wahrnehmung der ihr übertragenen Aufgaben mittels Verordnungen und Beschlüssen veröffentlichen. Bereits im September 2014 hat sie einen »Leitfaden zur Bankenaufsicht« herausgegeben. Die EZB kann aufgrund einer Ermächtigung Verordnungen erlassen sowie Leitlinien und Empfehlungen veröffentlichen. Ergänzt wird die SSM-Verordnung zudem durch ein von der Europäischen Bankenaufsichtsbehörde (EBA) ausgearbeitetes Aufsichtshandbuch.

Als zentrale Bankenaufsichtsbehörde übernimmt die EZB, unterstützt von den nationalen Aufsichtsbehörden, die direkte Aufsicht über die »signifikanten« bzw. **bedeutenden Banken** und Bankengruppen im Euroraum. Signifikanz liegt u. a. etwa bei einer Bilanzsumme

von mehr als 30 Milliarden EUR vor. In Deutschland sind davon 24 Institute betroffen, bei denen bereits im Vorfeld eine umfassende Bankenprüfung (Comprehensive Assessment) erfolgt ist.

Aber auch die weniger bedeutenden Institute können von der veränderten Aufsichtspraxis betroffen sein. Sie verbleiben zwar unter der Aufsicht der nationalen Aufsichtsbehörden, die EZB kann aber die Aufsicht jederzeit auch auf diese Institute erstrecken, wenn sie begründete Zweifel an einer hinreichenden nationalen Aufsicht bezüglich der SSM-Standards hat. Abgesehen davon kann die EZB von den nationalen zuständigen Behörden verlangen, dass sie Maßnahmen ergreifen, um die Verhängung geeigneter Sanktionen sicherzustellen.

Ausschließlich zuständig ist die EZB nach Art. 4 Abs. 1 lit. e SSM-Verordnung in Bezug auf die **Anforderungen** an Kreditinstitute hinsichtlich solider Regelungen für die Unternehmensführung, einschließlich der Eignungsanforderungen an die geschäftsführenden Personen, Risikomanagementverfahren, internen Kontrollmechanismen, Vergütungspolitiken und -praktiken usw. Sie erhält weitreichende **Aufsichts- und Untersuchungsbefugnisse**. Diese beziehen sich etwa auf die Zulassung von Kreditinstituten und den Entzug von Banklizenzen, die Beurteilung des Erwerbs oder der Veräußerung von qualifizierten Beteiligungen, die Überwachung der Eigenkapital- und Liquiditätsanforderungen der von ihr beaufsichtigten Banken, die Festlegung erhöhter Eigenkapitalanforderungen, die Verhängung von Geldbußen sowie die frühzeitige Intervention bei Fehlverhalten der Banken.

Bemerkenswert sind hierbei zwei Punkte: Zum einen ergibt sich z. B. in Bezug auf Beteiligungen, Gründungen und Fusionen eine Zuständigkeit der EZB für Themen, die unabhängig von einer Systemrelevanz sind. Zum anderen kann die EZB im Rahmen ihrer Befugnisse nicht nur die Geschäftsaktivitäten des Instituts einschränken und Sanktionsmaßnahmen verhängen, sondern auch Bonuszahlungen an die Bankmitarbeiter begrenzen und Mitglieder eines Leitungsorgans abberufen (Art. 16 Abs. 2 lit. m SSM-Verordnung).

II. Einheitlicher europäischer Abwicklungsmechanismus

Neben der SSM-Verordnung wurde der für alle 18 Länder der Eurozone geltende einheitliche europäische Abwicklungsmechanismus (Single Resolution Mechanism, SRM) für finanzschwache Banken zur geordneten Sanierung und Abwicklung auch über die nationalen »

Grenzen hinweg geschaffen. Für die kleineren Institute bleiben, wie bei der Bankenaufsicht, die nationalen Behörden zuständig.

Zur Lockerung der Verbindung zwischen Staats- und Bankenrisiken ist bei Insolvenz einer Bank zunächst eine **Haftung** der Eigentümer mit einem Beitrag von mindestens 8 Prozent der gesamten Bilanzsumme und darüber hinausgehend der Gläubiger vorgesehen, bevor der Single Resolution Fund (SRF) einspringt. Diesen sollen die Banken von 2016 an über einen Zeitraum von acht Jahren mit einem Volumen von 55 Milliarden EUR füllen. Vor einem Rückgriff auf öffentliche Mittel sind damit zuvor die möglichen Finanzierungsquellen auszuschöpfen (»Bail-in«). Die Haftungsreihenfolge ist in der – lange umstrittenen und bis zum 31.12.2014 umzusetzenden – Richtlinie zur Sanierung und Abwicklung von Banken und Wertpapierfirmen (Bank Recovery and Resolution Directive, BRRD) festgelegt, die für sämtliche 28 EU-Staaten gilt.

In dieser Richtlinie werden **präventive Pflichten** der Institute wie die relativ detaillierte Erstellung von Sanierungsplänen, Frühinterventionsmaßnahmen der nationalen Behörden sowie die Abwicklung von Instituten geregelt. Die Richtlinie enthält auch direkte Vorgaben an das Leitungsorgan. Der deutsche Umsetzungsvorschlag sieht vor, dass Sanierungspläne nicht mehr nur von den systemgefährdenden, sondern von sämtlichen Instituten zu erstellen sind. Mitglieder eines institutsbezogenen Sicherungssystems sollen einen Befreiungsantrag stellen können. Zu beachten ist auch das Rundschreiben »Mindestanforderungen an die Ausgestaltung von Sanierungsplänen (MaSan)« der BaFin vom April 2014.

III. Einlagensicherung

Schließlich trat am 2.7.2014 die neue Richtlinie zur Sicherung der Einlagen von Sparern in Kraft (Deposit Guarantee Schemes Directive, DGSD), die mit der Sanierungs- und Abwicklungsrichtlinie verknüpft ist. Sie ist bis zum 3.7.2015 in nationales Recht umzusetzen. Nach dieser Richtlinie haben alle Einleger künftig einen **Rechtsanspruch** auf Entschädigung bis zu 100.000 EUR. Ein europäischer Einlagensicherungsfonds ist nicht vorgesehen. Jeder Mitgliedstaat muss einen eigenen Einlagensicherungsfonds aufbauen. Durchführung und Aufsicht verbleiben bei den Mitgliedstaaten.

Die in Deutschland existierenden gesetzlichen Einlagensicherungssysteme können weiter erhalten bleiben. Die Institutssicherungssysteme dagegen müssten bei der BaFin eine Anerkennung als Einlagensicherungssystem beantragen. Voraussetzung hierfür ist insbesondere die Gewährung des oben genannten Rechtsanspruchs. Freiwillige Einlagensicherungsfonds können daneben auch weiter bestehen. Hier muss aber zur Vermeidung von Missverständnissen ausdrücklich darauf hingewiesen werden, dass es sich um ein freiwilliges System ohne Rechtsanspruch der Einleger handelt.

IV. Internationalisierung

Sowohl die SSM-Verordnung als auch die SRM-Verordnung beziehen sich lediglich auf den Euroraum. Allerdings bedarf die Bankenaufsicht in Zeiten der Globalisierung auch internationaler Regeln. Das hat die vor einiger Zeit in den USA ihren Ausgangspunkt nehmende Finanzkrise deutlich gezeigt. Insofern kann die nun geschaffene Bankenunion als ein erster – wenn auch umstrittener – Schritt gesehen werden. Gemessen an den diesbezüglichen Auseinandersetzungen und der Kritik dürfen hier die Erwartungen aber nicht zu hoch angesetzt werden. «

Empfehlung für Verwaltungs- oder Aufsichtsratsmitglieder

Mitglieder des Verwaltungs- oder Aufsichtsorgans von Kreditinstituten sollten sich mit den neuen Regeln bezüglich der Bankenunion vertraut machen. Schließlich haben sie ihre Entscheidungen stets auf der Basis eines aktuellen Informationsstands zu treffen.

Der neue § 25d KWG auferlegt dem Verwaltungs- und Aufsichtsrat erhöhte Anforderungen. § 25d Abs. 6 KWG sieht ausdrücklich vor, dass die Mitglieder des Verwaltungs- oder Aufsichtsorgans die Geschäftsleitung auch im Hinblick auf die Einhaltung der einschlägigen bankaufsichtsrechtlichen Regelungen überwachen müssen. Dazu gehören auch die oben genannten Bestimmungen zur Bankenunion.

Abgeleitet hieraus können sich Auswirkungen auf die zivilrechtliche bzw. gesellschaftsrechtliche Verantwortlichkeit von Verwaltungs- oder Aufsichtsratsmitgliedern ergeben.



Andreas Dielehner

Comprehensive Assessment und Auswirkungen auf die Tätigkeit des Aufsichtsrats

ZUR PERSON



Andreas Dielehner ist Partner Financial Services der KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft.

Am 26.10.2014 hat die Europäische Zentralbank (EZB) mit der Veröffentlichung der Ergebnisse das Comprehensive Assessment abgeschlossen und damit die Voraussetzung der Übernahme der einheitlichen europäischen Bankenaufsicht (Single Supervisory Mechanism, SSM, s. S. 5) für die 120 bedeutendsten Institute (davon 21 deutsche Institute) zum 4.11.2014 im Euroraum geschaffen. Das Comprehensive Assessment diene dabei als Vorbereitung und war notwendig gewesen, um das erklärte politische Ziel umzusetzen, dass die EZB die in ihre Aufsicht übergehenden Institute lastenfrei übernimmt, und war vor diesem Hintergrund auf die Identifizierung etwaiger Kapallücken in den Kreditinstituten ausgelegt. »

Das Comprehensive Assessment, das mit ersten Datenanforderungen der EZB an die betroffenen Institute (davon 25 deutsche Institute) im Oktober 2013 begonnen hatte, umfasste mit der Risikoanalyse («Risk Assessment»), dem »Asset Quality Review« (sogenannte Bilanzprüfung) und dem Stresstest insgesamt drei Bestandteile. Die Risikoanalyse (Phase 1) hatte das primäre Ziel, die vorhandenen Einschätzungen der nationalen Aufsichtsbehörden zu konsolidieren, und verbunden mit eigenen quantitativen Analysen eine erste Risikoeinschätzung in Bezug auf die Geschäftsmodelle vorzunehmen sowie risikobehaftete Portfolios zu identifizieren. Der Asset Quality Review (AQR, Phase 2) ermöglichte der EZB einen umfangreichen Einblick in die Bilanzierungsgrundsätze, die Kreditportfolios, die Bewertung von Sicherheiten, die Handelsprozesse, die Bewertung von Finanzinstrumenten und die Methoden der pauschalierten Risikovorsorge. Als abschließende Phase 3 – Stresstest – mussten die Banken aufbauend aus den gegebenenfalls korrigierten Wertansätzen der Phase 2 die Wirkung von makroökonomischen Szenarios simulieren. Im Ergebnis müssen die Banken nach Stresstest und AQR eine Kapitalquote von 8 Prozent CET1 (Basisszenario) bzw. 5,5 Prozent (Krisenszenario) aufweisen. Entstanden bei den Prüfungen Kapitallücken, mussten die betroffenen Banken binnen zwei Wochen nach Veröffentlichung der Ergebnisse Pläne vorlegen, wie sie diese schließen wollen. Die Kapitalpläne der Banken werden von der EZB überprüft werden. Sie behält sich vor, Ende 2014 aufsichtsrechtliche Maßnahmen zu ergreifen, wenn sie nicht davon überzeugt ist, dass die Banken bei der Schließung von Kapitallücken ehrgeizig genug sind.

Für die Durchführung des Asset Quality Reviews wurde von der EZB eine eigene Methodologie geschaffen, die mit ihren Anforderungen über gültige Bilanzierungs- und Bewertungsvorschriften sowie aufsichtsrechtliche Vorgaben hinausging. Die EZB hat dies mit der oben ausgeführten politischen Zielsetzung begründet und vielfach auf den »prudential character« der Annahmen hingewiesen.

Auch wenn mit diesen Vorgaben grundsätzlich über die Anforderungen an eine Jahresabschlussprüfung hinausgegangen wurde, erscheint es geboten, dass sich die Mitglieder des Aufsichtsrats – insbesondere der Prüfungsausschuss – eines einbezogenen Instituts mit den Ergebnissen des Asset Quality Reviews beschäftigen, da dieser sich mit Aspekten beschäftigt hat, die für die Überwachungspflichten des Aufsichtsrats i. S. d. § 111 AktG i. V. m. § 25d KWG relevant sind.

In diesem Zusammenhang ist auch anzumerken, dass die Institute über die Beurteilung der Angemessenheit der Kapitalquote hinaus eine dezidierte Einschätzung der EZB zu den Ergebnissen der einzelnen Komponenten des Asset Quality Reviews erhalten werden («Supervisory Letter»), aus denen vom Institut zu ergreifende Maßnahmen abzuleiten sind («Remedial Actions»). Nachfolgend sind die wesentlichen Aspekte mit Relevanz für die Tätigkeit des Aufsichtsrats entlang der einzelnen Bestandteile des Comprehensive Assessments dargestellt.

Beurteilung der Bilanzierungsgrundsätze:

- Haben sich Hinweise auf die Nichtangemessenheit der angewandten Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze ergeben (z. B. Forbearance)?
- Wurden Schwächen bei der Umsetzung dieser Grundsätze identifiziert?
- Welche Erkenntnisse haben sich aus dem CVA Challenger-Modell der EZB ergeben?

Analyse ausgewählter Kreditportfolios bzw. der Sicherheitenbewertung:

- Für welche Portfolios/Engagements wurde zusätzlicher Wertberichtigungsbedarf identifiziert?
- Inwieweit ist dieser Mehrbedarf auf die strengeren Vorgaben der EZB zurückzuführen (die über die Anforderungen bestehender Bilanzierungsvorschriften hinausgehen)?
- Hat der Asset Quality Review zu geänderten Ermessensausübungen geführt?
- Welche Abweichungen haben sich bei der Sicherheitenbewertung ergeben?

Handelsprozesse und die Bewertung von Wertpapieren:

- Welche Handlungsimplicationen hat die EZB aus der Evaluierung der Handelsbuchprozesse für die Institute abgeleitet?
- Haben sich Bewertungsunterschiede aus der Nachbewertung von Wertpapieren bzw. aus der Überprüfung verwendeter Bewertungsmodelle ergeben?

Methoden der pauschalierten Risikoversorge:

- Wurden von der EZB Anmerkungen zu den im Institut implementierten Methoden gemacht?
- In welchen Portfolios wurde ein zusätzlicher Vorsorgebedarf identifiziert? Auf welche Ursachen ist dieser Mehrbedarf zurückzuführen?

Remedial Actions:

- Wurde dem Institut als Ergebnis des Asset Quality Reviews durch die EZB auferlegt, Maßnahmen zu ergreifen?
- Wie stellt das Institut die Abarbeitung sicher?

Stresstestergebnisse:

- Haben die Ergebnisse des EZB-Stresstests unerwartete Anfälligkeiten des Instituts aufgezeigt, die im bisherigen Stresstesting-Framework bisher noch nicht erfasst worden sind?
- Ergeben sich gegebenenfalls Handlungsimplicationen für den Risikoappetit und die Risikostrategie aus den Auswirkungen im Stresstest, insbesondere auch im Benchmarkvergleich mit Instituten der Peergroup?
- Wurde – sofern notwendig – der EZB ein glaubwürdiger Kapitalisierungsplan vorgelegt?

Daneben befindet sich die EZB inmitten der Weiterentwicklung der organisatorischen und inhaltlichen Voraussetzungen für die einheitliche europäische Bankenaufsicht. Aspekte des Comprehensive Assessments werden ihren Eingang in die laufende Bankenaufsicht der EZB finden, auf die sich die Institute einstellen müssen.

Datenanforderungen:

Das Comprehensive Assessment als Blaupause der »neuen Aufsicht« verlangte eine stark erweiterte und abweichende Datenbasis verglichen mit der jährlichen Abschlussprüfung. In diesem Zusammenhang wurden Datenqualitätsprobleme offensichtlich; die Überarbeitung des Datenhaushalts und die Bereitstellung stimmiger Risiko- und Finanzdaten stellen eine zentrale Herausforderung dar.

Bestehende Methoden werden auf den Prüfstand gestellt.

Die EZB plant, eigene Vorgaben zu Bereichen wie CVA-Methodologie, Kreditrichtlinien (z. B. bezüglich Forbearance und Sicherheitenbewertung) und zum Stresstest einzuführen. Dies bedingt eine Anpassung bestehender Prozesse und Methoden.

Stresstestfähigkeit der Banken:

Stresstests werden immer mehr zu einem normalen Instrument aufsichtlichen Handelns und sollten daher auch Teil der Governance-Prozeduren in den Banken werden. Dies gilt insbesondere auch für eine entsprechende Berücksichtigung von Szenariobetrachtungen im Strategie- und Planungsprozess. Der Risikoausschuss sollte sich darüber hinaus regelmäßig mit der Stress-test- und Szenariofähigkeit des Instituts beschäftigen, zum einen hinsichtlich der inhaltlichen Ausrichtung, zum anderen aus der Perspektive der IT- und infrastrukturellen Fähigkeiten.

Erstellung der Jahres- und Konzernabschlüsse:

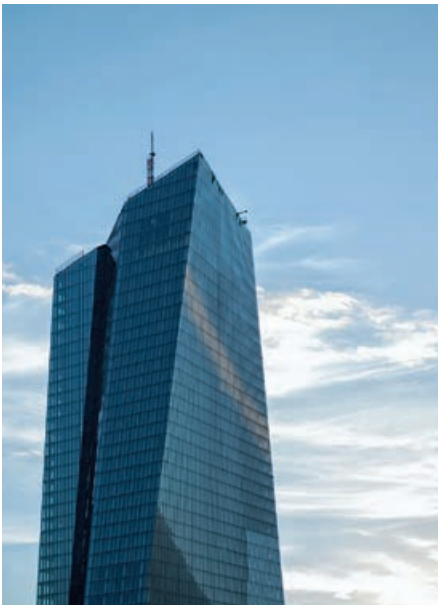
Das Treffen von Ermessensentscheidungen war und wird zukünftig durch methodologische Vorgaben seitens der EZB stark eingeschränkt.

Vor dem Hintergrund einer zu erwartenden sehr dynamischen Weiterentwicklung der aufsichtsrechtlichen Methoden und Prozesse empfehlen wir eine regelmäßige Befassung des Aufsichtsrats mit der aufsichtlichen Agenda. «

Daniel Quinten

Aufsicht durch die EZB:

Implikationen für bedeutende Banken



Am 4.11.2014 übernahm die Europäische Zentralbank (EZB) die Verantwortung für die Überwachung aller Kreditinstitute im Euroraum. Die Kreditinstitute werden dabei unterschieden in sogenannte »bedeutende« und »weniger bedeutende Banken«, wobei für Deutschland eine Bilanzsumme von größer als 30 Mrd. Euro das wichtigste Unterscheidungsmerkmal zwischen den beiden Gruppen ist. Die bedeutenden Banken werden von der EZB direkt überwacht, die weniger bedeutenden unterliegen einer indirekten EZB-Aufsicht, mit mehr Gewicht und Verantwortung auf den nationalen Aufsichtsbehörden. Die Implikationen der EZB-Überwachung sind besonders für sogenannte bedeutende Institute unter direkter EZB-Aufsicht bemerkenswert.

International gemischte Aufseher Teams

Zunächst müssen sich diese Banken auf international gemischte Aufseher Teams einstellen; Teams von Personen, deren Arbeit von der individuellen Aufsichtshistorie und -attitüde ihres jeweiligen Heimatlandes geprägt ist. Ganz direkt und bereits im Erstkontakt mit diesem »Schmelztiegel« stellt sich die Schwierigkeit der Kommunikationssprache mit der Aufsicht: In der formalen Kommunikation haben sich die meisten Institute zwar längst auf Englisch oder Deutsch festgelegt. Davon losgelöst ist jedoch die Arbeitssprache im täglichen Kontakt auf »Fachebene« zumeist und mangels Alternative Englisch; in der komplexen Materie des Aufsichtsrechts für viele Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter der Banken eine Herausforderung.

Einheitliche Überwachung in der »Säule II«

Zweitens dürfen insbesondere die materiellen Konsequenzen des Aufsichtsansatzes der EZB, im Grunde eine Mixtur der verschiedenen nationalen Aufsichtsansätze,

gepaart mit einigen EZB-Besonderheiten, nicht unterschätzt werden. Schließlich wird das »Single Rule Book«¹ zum ersten Mal in der Geschichte der Bankenaufsicht in Europa nun durch *eine* Behörde einheitlich angewendet. Der Interpretationsspielraum, der den »alten« nationalen Behörden Platz für die Berücksichtigung nationaler Spielräume ließ, geht nun auf die EZB über – die darauf bedacht sein wird, nationale Spezifika zu minimieren.

Anzeichen dieser neuen Kultur zeichneten sich im Sommer 2014 während des sogenannten Comprehensive Assessment ab (s. S. 7f.). Für viele Banken war die dort von der EZB gewählte Vorgehensweise mit zentralen methodischen Vorgaben und »Challenger-Modellen« eine Herausforderung: Diese detaillierte und quantitative Herangehensweise war bislang vom deutschen Aufseher nicht bekannt. Das Comprehensive Assessment kann dabei als erster Vorgeschmack für die einheitliche Aufsicht interpretiert werden: Der »Säule-II-Ansatz« oder auch »Supervisory and Evaluation Process – SREP«

¹ Einheitliches Europäisches Bankenaufsichtsrecht, bestehend im Wesentlichen aus der Capital Requirements Regulation und Directive sowie technischen Standards der Europäischen Aufsichtsbehörde EBA.



Daniel Quinten ist Partner der KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft und Co-Leiter des EZB-Office von KPMG.

ist das Herzstück des Aufsichtsansatzes. Die Säule-II-Aufsicht wurde 2006 durch Basel II eingeführt und dient dazu, die Risiken zu erfassen, die nicht in den aufsichtlichen Mindestvorgaben der Säule I abgedeckt sind. Bis heute fand jedoch keine nennenswerte Harmonisierung innerhalb der EU statt, wurde die »Säule II« doch stets in die verschiedenen nationalen gesetzlichen Vorschriften umgesetzt. Die EZB jedoch, als neue und alleinige Aufsichtsbehörde, benötigt ab 2015 einen harmonisierten SREP-Ansatz. Der im Juli 2014 veröffentlichte Entwurf der Europäischen Bankenaufsichtsbehörde (EBA) gibt nützliche Einblicke in das zukünftige Vorgehen der EZB. Die aus deutscher Sicht wichtigsten Elemente des neuen SREP sind die umfassenden Überprüfungen des Geschäftsmodells sowie die quantitative Bewertung der Kapital- und Liquiditätsausstattung der Bank in mehreren Szenarien (Momentaufnahme, Planung, Stressszenario).

Querschnittsfunktion mit zukunftsgerichtetem Aufsichtsansatz

Drittens ist die sogenannte Querschnittsfunktion der EZB in die laufende Aufsicht eines Kreditinstituts integriert. Eine ihrer Aufgaben ist der Aufsichtsplanungsprozess. Die Hinweise verdichten sich, dass die EZB im Aufsichtsprogramm für das Jahr 2015 besonderes Augenmerk auf nationale Interpretationen des Aufsichtsrechts, auf die Prüfung der konsistenten Anwendung interner Modelle sowie auf die Datenhaushalte der Banken legt, war doch Datenkonsistenz ein Dauerthema im Comprehensive Assessment. Dieses Prüfprogramm ist somit logischer Anschluss zum Comprehensive Assessment und auch vor dem Hintergrund einleuchtend, dass der Baseler Ausschuss für Bankenaufsicht und die EBA immer stärker die Glaubwürdigkeit interner Berechnungen der Banken hinterfragen.

Eine weitere Aufgabe der Querschnittsfunktion ist die vorausschauende Risikoanalyse, die die bankorientierte »bottom up«-Aufsichtsplanung ergänzt, beispielsweise durch die Berücksichtigung systemischer und/oder sektorspezifischer Risiken. Die EZB hat die fachlichen und technischen Möglichkeiten aufgebaut, um Querschnittsanalysen durchzuführen und einen tatsächlich zukunftsorientierten Aufsichtsansatz zu implementieren. Diese Möglichkeiten wird sie nutzen (müssen), um der Erwartungshaltung der europäischen Politik gerecht zu werden. Dies wird naturgemäß zu einer starken Datenabfrage bei den Banken durch die Aufsicht führen. Als »Vorboten« können die jüngste Konsultation der EZB zu harmonisierten Finanzdaten sowie die Diskussion um AnaCredit (ein hoch granulares Melderegister für Kredite) angesehen werden.

Konsequenzen mangelnder Anpassung

Der EZB als Aufsichtsbehörde steht das volle Spektrum aufsichtsrechtlicher Maßnahmen zur Verfügung. Banken, denen der Anpassungsprozess hin zur neuen Aufsicht nicht gelingt, laufen Gefahr, eine negative aufsichtliche Einschätzung zu erhalten. Dies wiederum kann zu Aufsichtsmaßnahmen und Auflagen im Bereich Eigenkapital und/oder Liquidität führen. Im Extremfall hat die EZB sogar die Möglichkeit, »strukturelle Maßnahmen« zu ergreifen. Diese Maßnahmenkategorie erlaubt der EZB, in die Organisation und Geschäftsmodelle der Banken einzugreifen.

Auswirkungen für das Aufsichtsorgan

Eine »Säule-II-Aufsicht«, die zu einer ganzheitlichen Sicht auf die Bank führt und von quantitativen aufsichtlichen Einschätzungen über die Höhe der Kapital- und Liquiditätsausstattung flankiert wird; eine starke Querschnittsfunktion, mit der Möglichkeit, Risikofrüherkennung auf breiten Datensätzen aufzubauen; der – im Fall der EZB – naheliegende Drang zu einer Harmonisierung im Euroraum: All dies zusammengekommen wird zu einer fundamentalen Neuausrichtung der Aufsicht führen, die die Strategie, die technische Infrastruktur, die Prozesse und die Risikomanagementfunktion der Banken verändern wird. Mitglieder des Verwaltungs- oder Aufsichtsrats einer Bank sollten sich möglichst frühzeitig mit dem Aufsichtsansatz der EZB – in der kulturellen und inhaltlichen Dimension – vertraut machen, um ihrer Aufsichtsfunktion nachkommen zu können.

Dies ist umso mehr von Bedeutung, da der neue § 25 d KWG – in Kraft seit 1.1.2014 – die Mitglieder des Aufsichtsorgans stärker in die Pflicht nimmt. Weil die Anforderungen des § 25 d KWG direkt aus CRD IV abgeleitet sind und damit in ähnlicher Form in allen Ländern des Euroraums gelten, wird auch die EZB ein Augenmerk auf die Einbindung und fachliche Eignung des Aufsichtsorgans legen – und in juristischer Hinsicht auch legen können. «

Dr. Rüdiger Theiselmann, LL.M oec. und Dr. Michael Burkert, LL.M

Das neue **Sonderinsolvenzrecht für Banken**: die richtige Antwort auf die Finanzmarktkrise in Europa?

Das am 1.1.2015 in Kraft tretende Sanierungs- und Abwicklungsgesetz (SAG) als Sonderinsolvenzrecht für Banken soll im Rahmen des Single Resolution Mechanism (SRM) zukünftige Finanzmarktkrisen vermeiden oder zumindest eindämmen. Das SAG ermöglicht radikale Abwicklungsmaßnahmen, um eine systemische Bankenkrise sowie die Beteiligung der Steuerzahler an den Kosten für die Stabilisierung von Banken zu vermeiden. Stattdessen sollen diejenigen Beteiligten Sanierungsbeiträge leisten bzw. Verluste tragen müssen, die Eigentümer oder Gläubiger einer Bank sind, wobei Ausnahmen für Sparer/Einleger gelten.

Dieser Beitrag beleuchtet die wesentlichen Neuerungen des SAG mit Blick auf den Zeitraum vor Eintritt eines Krisenfalls, gefolgt von einem Überblick der vier Abwicklungsinstrumente mit vertiefter Darstellung des »Bail-in«. Abschließend wird ein Ausblick auf die Sanierung und Abwicklung von Banken gegeben.



I. Einleitung

Unter dem prägenden Eindruck der Finanzmarktkrise in den Jahren ab 2007 verfolgt der Gesetz- bzw. Richtliniengeber mit dem SAG die folgenden Ziele:

- Systemische Krisen müssen beherrschbar gemacht werden.
- Kosten für die Rettung von Finanzinstituten dürfen nicht mehr vom Steuerzahler getragen werden.

Ob sich diese hochgesteckten Ziele erreichen lassen, werden künftige Praxisfälle zeigen. Allerdings besteht bereits jetzt ausreichend Anlass, die Möglichkeiten dieses Sonderinsolvenzrechts überwiegend positiv zu würdigen.

II. Sanierungspläne

Geschäftsleiter, Aufsichtsräte und Gesellschafter von Kreditinstituten beschäftigten sich in der Vergangenheit mit Sanierungs- oder Insolvenzhemen regelmäßig nur dann, wenn das betreffende Institut sich wirtschaftlich in einem derart desolaten Zustand befand, dass sie ihre Interessen bedroht sahen. Dies wird sich mit der Einführung des SAG zum 1.1.2015 ändern. Denn es zwingt zur Auseinandersetzung mit der möglichen Restrukturierung oder Abwicklung bereits im »Normalbetrieb«, also fernab von Krisenindikatoren.

Damit sind die sogenannten Sanierungspläne angesprochen, in denen das Institut gemäß § 12 Abs. 1 SAG darzulegen hat, mit welchen von ihm zu treffenden Maßnahmen die finanzielle Stabilität gesichert oder wiederhergestellt werden kann, falls sich seine Finanzlage wesentlich verschlechtert und diese Verschlechterung zu einer Bestandsgefährdung führen kann. Dabei knüpft das Merkmal der Bestandsgefährdung in § 63 Abs. 1 SAG an die Voraussetzungen zur Aufhebung einer Erlaubnis nach § 32 KWG (Nr. 1), die (drohende) Nichtdeckung der Verbindlichkeiten mit Vermögenswerten (Nr. 2) sowie die (drohende) Zahlungsunfähigkeit (Nr. 3) an. Legt das Institut einen mangelhaften Sanierungsplan vor, drohen ihm nach § 16 SAG massive Sanktionsmaßnahmen. Diese können einen äußerst weitgehenden Eingriff in den originären Pflichtenkreis des Geschäftsleiters zur Folge haben, und u. a. vorsehen, dass er das Risikoprofil einschließlich des Liquiditätsrisikos zu verringern hat – beispielsweise durch die Ersetzung von weniger liquiden durch hochliquide Vermögenswerte.

ZU DEN PERSONEN



Dr. Rüdiger Theiselmann, LL.M. oec., ist Of Counsel in der auf Restrukturierungen und Insolvenzen spezialisierten Sozietät WELLENSIEK RECHTSANWÄLTE. Zuvor war er mehr als acht Jahre für die Commerzbank AG tätig, zuletzt als Head of Corporate Center im Bereich Corporate Finance. Er ist zudem Lehrbeauftragter an der rechtswissenschaftlichen Fakultät der Universität zu Köln.



Dr. Michael Burkert, LL.M., ist Rechtsanwalt in der Sozietät WELLENSIEK RECHTSANWÄLTE. Er ist außerdem Dozent an der Frankfurt School of Finance & Management im Studiengang »Bankfachwirt«.

Welche Bedeutung der Sanierungsplan haben wird, unterstreicht auch § 13 Abs. 5 SAG. Danach zeichnet jeder Geschäftsleiter – und zwar unabhängig von einer internen Zuständigkeitsregelung – für die Erstellung, die Implementierung und die Aktualisierung des Sanierungsplans sowie für dessen Umsetzung im Krisenfall verantwortlich. Zur Aufgabe jedes betroffenen Bankenvorstands gehört es somit, die Inhalte des Sanierungsplans in die Geschäftsprozesse sowie die Risikosteuerungs- und Risikocontrollingprozesse des Instituts zu integrieren. Dazu gehören auch die Überwachung der den Sanierungsfall auslösenden Indikatoren sowie die Verankerung des damit verbundenen Eskalations- und Informationsprozesses.

Ob der Sanierungsplan seinen vom Gesetzgeber formulierten Zweck als »Krisenfahrplan« erreichen wird, lässt sich schwer einschätzen, da der Krisenverlauf meist nicht abschließend planbar ist. Allerdings dürfte die eindeutige, mitunter gesetzlich statuierte Verantwortung der Geschäftsleiter insofern zu einer Disziplinierung »

führen, als diese sich eingehend mit dem operativen Geschäft und internen Strukturen mit Blick auf eine mögliche Sanierung beschäftigen müssen. Damit wird einem Phänomen Einhalt geboten, welches in der Restrukturierungspraxis vor allem bei großen Unternehmen zu erheblichen Problemen und letztlich zu Wertvernichtung führt. Auch ein Arzt kann die Gesundheit (»Sanierung«) seines Patienten nachhaltig nur dann herbeiführen, wenn er seinen Patienten vorher eingehend untersucht hat (»Kenntnis«). Nur so ist er in der Lage, die passende Therapie (»Maßnahmen«) einzuleiten.

III. Abwicklungsinstrumente

Liegen die Abwicklungsvoraussetzungen gemäß §§ 62, 64 SAG vor, so stehen der Bundesanstalt für Finanzmarktstabilisierung (FMSA) als Abwicklungsbehörde vier Abwicklungsinstrumente zur Verfügung:

- Veräußerung der Bank
- Übertragung von Vermögenswerten auf ein Brückeninstitut
- Übertragung von Vermögenswerten auf eine Verwaltungsgesellschaft
- Herunterschreibung oder Wandlung von Forderungen in Eigenkapital (Bail-in)

Diese Maßnahmen können allesamt als Verwaltungsakt i. S. v. § 35 S. 1 VwVfG ergehen und bedürfen somit nicht einer Zustimmung der Geschäftsleiter, der Gesellschafter oder der Gläubiger der Bank.

1. Instrumente mit dem Erfordernis eines weiteren/neuen Rechtsträgers

Ein mögliches Sanierungsinstrument ist die **Unternehmensveräußerung**. Unabhängig davon, ob sie als *Asset Deal* oder *Share Deal* ausgestaltet ist, erfordert dies ein transparentes und diskriminierungsfreies Verfahren mit der FMSA in der Rolle der Verkäuferin. Dabei kann die FMSA die bestehenden Verbindlichkeiten einem Schuldenschnitt unterziehen, um einen Sanierungsbeitrag der Fremdkapitalgeber zu erzwingen. Die erforderliche Zustimmung zum Erwerb wird der übernehmende Rechtsträger hiervon abhängig machen.

Auf das **Brückeninstitut** werden die systemrelevanten Vermögenswerte und Verbindlichkeiten der Bank übertragen sowie deren Anteile oder Vermögenswerte nach einer Phase der Stabilisierung am Markt weiterveräußert. Brückeninstitute können nach § 61 SAG vom Restrukturierungsfonds gegründet und für den Krisenfall vorgehalten werden.

Auf eine **Verwaltungsgesellschaft** werden Vermögenswerte übertragen, wenn die Verwertung der betreffenden Gegenstände angesichts der Lage auf dem Markt negative Auswirkungen auf den Finanzmarkt hätte und die Übertragung erforderlich ist, um die entsprechenden Verwertungserlöse zu maximieren.

Diese Abwicklungsinstrumente haben gemein, dass ihre Anwendung im Hinblick auf die rechtswirksame Übertragung von Vermögenswerten und Verbindlichkeiten auf den anderen Rechtsträger komplex und risikobehaftet ist. Dies wird vor allem dann der Fall sein, wenn sich die Übertragung nicht nach dem Recht eines Mitgliedstaats, sondern dem eines Drittstaats richtet und die Anerkennung der Maßnahme einer nationalen Behörde durch das Gericht eines solchen Drittstaats nicht gesichert ist. Daher ist die Anwendbarkeit dieser Instrumente eingeschränkt, in Einzelfällen mögen sie dennoch sinnvoll sein.

2. Das »Bail-in«-Instrument

In der Praxis erheblich bedeutsamer wird die durch die FMSA vorzunehmende Zuweisung von Verlusten (oder positiv formuliert: die Zuweisung von Sanierungsbeiträgen) durch Anteilsinhaber und Fremdkapitalgeber sein. Dabei muss das Kreditinstitut – wiederum fernab von Krisenindikatoren – einen Mindestbetrag von Verbindlichkeiten und relevanten Kapitalinstrumenten – *per definitionem* bestehend aus zusätzlichem Kernkapital und Ergänzungskapital – vorhalten, der im Krisenfall die Anwendung des »Bail-in« in seinen zwei Ausprägungen ermöglicht: der **Herunterschreibung** oder der **Wandlung** dieser Titel in Eigenkapital – beides auch gegen den Willen der Beteiligten.

a. Herunterschreibung

Im Verhältnis dieser Varianten zueinander ist zu beachten, dass zunächst eine Herunterschreibung in dem Umfang zu erfolgen hat, bis der Nettovermögenswert null erreicht. Dies ist der Fall, wenn die Vermögens-

werte der Aktivseite gerade noch ausreichen, um alle Verbindlichkeiten der Passivseite zu decken. Somit ist sichergestellt, dass all die Anteilsinhaber und Fremdkapitalgeber aus der Gesellschaft kompensationslos ausscheiden bzw. ihre Investition verlieren, die bei Durchführung eines hypothetischen Insolvenzverfahrens – also bei der Erlösverteilung nach Verwertung des Aktivvermögens – mit keinerlei Zahlungen zu rechnen hätten.

Die Insolvenzhaftungskaskade wird dabei der Reihe nach abgearbeitet: Zunächst werden das harte Kernkapital (Anteile), daraufhin das zusätzliche Kernkapital und das Ergänzungskapital herangezogen. Erst nach erschöpfender Belastung dieser Gruppen müssen auch klassische Fremdkapitalgeber aufgelaufene Verluste tragen, bis der Nettovermögenswert null erreicht. Liegt er bereits bei null, darf eine Herunterschreibung nicht erfolgen.

b. Wandlung

In einem zweiten Schritt werden die stehen gebliebenen Forderungen oder auch relevanten Kapitalinstrumente – soweit noch vorhanden – in hartes Eigenkapital gewandelt, um das Kreditinstitut mindestens so zu kapitalisieren, dass die aufsichtsrechtlich geforderten Eigenkapitalanforderungen erfüllt werden können. Um ausreichendes Marktvertrauen herzustellen, darf die Abwicklungsbehörde über diesen Wert auch hinausgehen.

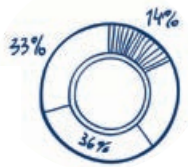
Kapital- sowie Fremdkapitaltitel durch hoheitliche Anordnung der Abwicklungsbehörde herunterzuschreiben oder zu wandeln, soll Marktdisziplin durchsetzen. Denn auf diese Weise lassen sich die ökonomischen Ergebnisse eines Insolvenzverfahrens mit den entsprechenden Verlustzuweisungen nachzeichnen, ohne durch die Insolvenz eines Kreditinstituts der Gefahr eines systemischen Risikos zu nahe zu kommen. Aus diesem Grunde dürfte die Abwicklungsbehörde das ihr eingeräumte Ermessen nach § 91 SAG über Ausnahmen von der Verlustbeteiligung auch möglichst restriktiv handhaben. Das ökonomische Ergebnis wird zudem insofern nachgezeichnet, als dass Sicherungsgläubiger und Einleger geschützt sind.

IV. Ausblick

In Zukunft können sich weder Geschäftsleiter, Aufsichtsräte, Anteilsinhaber noch Gläubiger darauf verlassen, im Notfall auf den Staat bzw. den Steuerzahler als *lender of last resort* zurückgreifen zu können. Die mögliche Abwicklung eines Kreditinstituts muss im Bewusstsein dieser Personengruppen derart verankert sein, dass jegliche Entscheidungen an den Bedürfnissen der Bank im Hinblick auf ihre Sanierungs- sowie Abwicklungsfähigkeit zu messen sind.

Der Gesetz- bzw. Richtliniengeber war weitgehend kompromisslos und hat aus der vergangenen Bankenkrise konsequente Schlussfolgerungen gezogen. Die verpflichtende Erstellung von Sanierungs- und Abwicklungsplänen, die kompensationslose Einziehung von Anteilen und die Wandlung in Eigenkapital – notfalls auch gegen den Willen aller Beteiligten – stellen eine Zäsur im Bereich des Restrukturierungs- bzw. Insolvenzrechts dar. Erweisen sich diese Instrumente in praxi als wirksam, so könnten diese Neuerungen durchaus Schule machen und auch außerhalb des Bankensektors zum Einsatz kommen. «





Christopher Seagon und Dr. Michael Burkert, LL.M

Das **Sanierungs- und Abwicklungsgesetz für Banken** – Vorbild für die Insolvenzordnung?

ZU DEN PERSONEN



Christopher Seagon ist Partner der Sozietät WELLENSIEK RECHTSANWÄLTE. Er ist außerdem Dozent an der Universität Heidelberg und der Universität Witten/Herdecke im Bereich Insolvenzrecht.

Angaben zur Person von Herrn **Dr. Michael Burkert, LL.M** s. S. 13

Die Insolvenzordnung (InsO) steht vor einer erneuten Reform. Mit der ersten Stufe wurde durch das »Gesetz zur weiteren Erleichterung der Sanierung von Unternehmen« (ESUG) zum 1.3.2012 ein Beitrag zur Fortführung sanierungsfähiger Unternehmen geleistet. Am 1.7.2014 traten auf einer zweiten Stufe wesentliche Neuerungen des Verbraucherinsolvenz- und Restschuldbefreiungsverfahrens in Kraft. Mit der dritten und letzten Stufe wird ein Konzerninsolvenzrecht eingeführt. Obwohl die einzelnen Reformschritte noch nicht abgearbeitet sind, könnten sie neue Impulse durch das Sanierungs- und Abwicklungsgesetz (SAG) für Banken erhalten. Dieser Beitrag befasst sich mit der Frage, ob die Neuerungen des SAG eine Vorbildfunktion für den insolvenzrechtlichen Ordnungsrahmen haben und einen Beitrag zur Sanierung von Unternehmen jeglicher Branchen leisten können.

I. Einleitung

Dass das SAG für die InsO eine Vorbildfunktion haben könnte, scheint auf den ersten Blick abwegig zu sein. Denn das Sonderinsolvenzrecht für Banken wird ab dem 1.1.2015 speziell für die regulierte Finanzbranche zur Abwendung systemischer Risiken gelten. Die Finanzmarktkrise hat gezeigt, dass sich diese mit den herkömmlichen Mitteln des Insolvenzrechts nicht bewältigen lässt, weil bei Eintritt des erstmaligen Vertrauensverlusts keine Spielräume mehr für die Sanierung eines Unternehmens innerhalb oder außerhalb eines Insolvenzverfahrens bestanden.

Diese »Regelungslücke« ist nun mit dem SAG für Banken zunächst geschlossen. Während Reformschritte der Insolvenzordnung meist klein und das Ergebnis zäher Kompromissfindung sind, ermöglicht das SAG den zuständigen Behörden radikale Abwicklungsmaßnahmen, um den besonderen Anforderungen des Bankensektors gerecht zu werden. Dabei ist aber zu bedenken, dass der Umfang staatlicher Intervention auf Grundlage des SAG vor allem damit zu rechtfertigen ist, dass es nicht um das Schicksal eines einzelnen bestandsgefährdeten Kreditinstituts geht, sondern um die Finanzstabilität als Ganzes. Das SAG könnte dennoch Pate stehen für weitere Reformvorhaben der Insolvenzordnung.

II. Sanierungsplanung

Nach Art. 12 Abs. 1 SAG soll das Kreditinstitut in einem Sanierungsplan darlegen, mit welchen von dem Institut zu treffenden Maßnahmen die finanzielle Stabilität gesichert oder wiederhergestellt werden kann, falls sich seine Finanzlage wesentlich verschlechtert und diese Verschlechterung zu einer Bestandsgefährdung führen kann.

Planung als solche ist Kapitalgesellschaften nicht fremd. Geschäftsleitern obliegt die Pflicht, für eine ordnungsmäßige Unternehmensplanung zu sorgen, d. h. eine Finanz-, Investitions- und Personalplanung mit einem Planungshorizont zumindest für das laufende und das folgende Geschäftsjahr zu erstellen. Darüber hinaus impliziert das Verbot der Insolvenzverschleppung gemäß § 15a InsO eine ständige Selbstprüfungspflicht im Hinblick auf die finanzielle Situation eines Unternehmens, die sich in einer laufend aktualisierten Liquiditätsplanung konkretisiert.

Eine Pflicht zur Erstellung oder Vorhaltung eines Sanierungsplans – wie sie künftig für Banken zwingend erforder-

lich ist – besteht nicht. Gegen eine solche Pflicht mögen schon die erheblichen Kosten sprechen. Das Erfordernis einer Sanierungsplanung kann deshalb nur dort sinnvoll sein, wo der damit verbundene mögliche Werterhalt einen solchen finanziellen und organisatorischen Aufwand rechtfertigt.

In solchen Fällen mag man den Pflichtenkreis von Geschäftsleitern durchaus dahin gehend erweitern, dass in einem iterativen Prozess der Geschäftsleiter dazu angehalten wird, nicht nur das Vorliegen von Krisenindikatoren festzustellen, sondern bei deren Vorliegen auch taugliche Maßnahmen zu benennen, um ein Krisenstadium zu überwinden. Auch wenn die Insolvenz nicht mehr abzuwenden ist, könnten Maßnahmen bereits vorinsolvenzlich durch die Geschäftsleiter ergriffen werden, die anderenfalls durch einen Insolvenzverwalter in deutlich fortgeschrittenerem Krisenstadium getroffen werden müssten, um den drohenden Werteverlust nach Möglichkeit abzuwenden.

III. Abwicklungsplanung

Eine weitergehende Abwicklungsplanung im Sinne des § 40 SAG könnte für Unternehmen der Realwirtschaft ebenfalls sinnvoll sein. Danach soll mithilfe eines Abwicklungsplans dokumentiert werden, ob und wie sich ein Kreditinstitut abwickeln lässt. Unter anderem ist festzulegen, wie kritische Funktionen und Kerngeschäftsbereiche im erforderlichen Umfang von anderen Funktionen getrennt werden, um deren Fortführung nach einem Ausfall des Instituts zu gewährleisten.

In Abwicklungsplänen für Unternehmen der Realwirtschaft könnte beispielsweise festzuschreiben sein, wie sich besonders profitable Bereiche von weniger profitablen trennen lassen. Denkbar wäre ferner eine Trennung nach Funktionen: Der Plan könnte darlegen, wie einzelne überlebensfähige bzw. verwertbare Tochtergesellschaften so betrieben werden, dass sie im Insolvenzfall leicht von den nicht überlebensfähigen bzw. nicht verwertbaren Tochtergesellschaften getrennt werden können. Oftmals wird dies aber durch komplexe interne Verflechtungen wie z. B. der konzernweiten Erbringung von IT- und anderen Dienstleistungen verhindert.

Eine weitere Neuerung könnte nach Maßgabe des § 43 SAG die Vorhaltung von wesentlichen Unterlagen, Dokumenten und sonstigen Informationen sein, die vom Unternehmen zentral zu verwahren sind und im Insolvenzfall dem Insolvenzverwalter die notwendigen und sehr schnell zu treffenden Entscheidungen erleichtern. »

IV. Abwicklungsinstrumente

Mit Blick auf die für Banken vorgesehenen Abwicklungsinstrumente Unternehmensveräußerung, Brückeninstitut, Verwaltungsgesellschaft und dem sogenannten *Bail-in* kommt insbesondere der letztgenannten Maßnahme eine erhebliche Praxisbedeutung zu.

Im Rahmen des ESUG wurde der *Debt-to-Equity Swap* in § 225a InsO als Restrukturierungsinstrument eingeführt. Damit können auch Anteilsinhaber in das Planverfahren nach § 217 InsO einbezogen werden und abhängig von der Höhe der angefallenen Verluste kompensationslos aus der Gesellschaft ausscheiden. Die Altgläubiger/Neugesellschafter treten daraufhin an ihre Stelle. Die wichtigsten Unterschiede zum *Bail-in* im Sinne des SAG bestehen allerdings darin, dass die Gläubiger nicht zu einem Debt-to-Equity Swap gezwungen werden können; erforderlich ist ihre Zustimmung nach § 225a Abs. 2 S. 2 InsO.

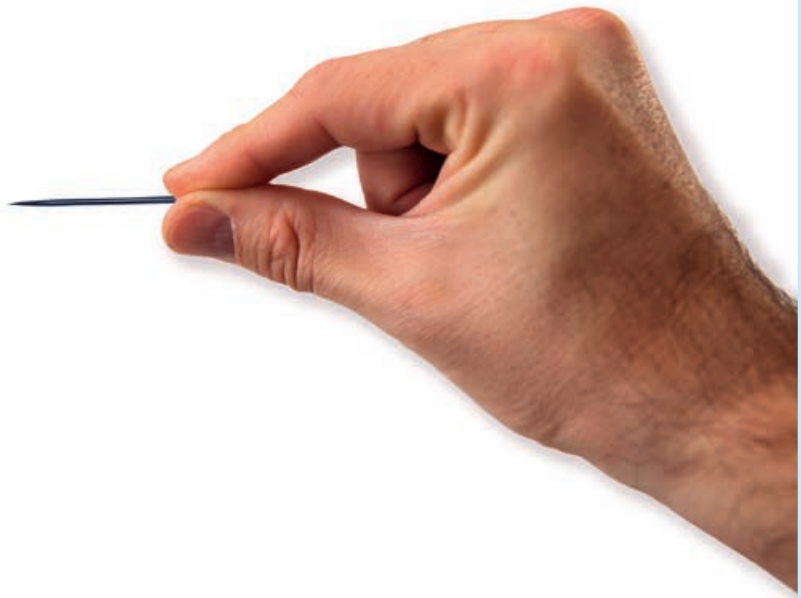
Die Gemeinsamkeit zwischen dem *Bail-in* im Sinne des SAG und dem *Debt-to-Equity Swap* nach § 225a InsO besteht darin, dass es um die Zuweisung von Verlusten oder – positiv formuliert – die Erbringung von Sanierungsbeiträgen geht. In beiden Fällen wird das ökonomische Ergebnis eines beendeten Insolvenzverfahrens simuliert – und zwar als reines Liquidationsverfahren, d.h. mittels der Verwertung der vorhandenen Vermögensgegenstände zugunsten der Gläubiger. Ausdruck hiervon ist der sowohl im SAG als auch in der Insolvenzordnung verankerte Grundsatz, dass niemand schlechter stehen darf, als er stehen würde, wenn das Insolvenzverfahren als reines Liquidationsverfahren betrieben worden wäre (*no-creditor-worse-off*-Prinzip).

Das Zustimmungserfordernis nach § 225a Abs. 2 S. 2 InsO als Individualrecht mag sich gegenüber einer zwingenden Herunterschreibung oder Wandlung nach dem SAG nicht recht erschließen. In beiden Fällen geht es um Haftungsverwirklichung. Warum in der InsO die Gläubiger gegenüber Gläubigern im Sinne des SAG privilegiert werden sollen, erschließt sich nicht – zumal auch in der InsO das Prinzip des Individualrechts dann durchbrochen wird, wenn im Rahmen eines Mehrheitsbeschlusses nach § 5 Abs. 3 Nr. 5 des Gesetzes über Schuldverschreibungen aus Gesamtemissionen (SchVG) die Minderheit majorisiert wird. In diesem Fall kommt es auf den Willen des einzelnen Gläubigers nicht mehr an.

V. Ausblick

Das SAG liefert Anregungen für eine weitere Verbesserung des insolvenzrechtlichen Regelungsrahmens. Dabei sind vor allem die Sanierungs- und Abwicklungspläne zu nennen, die nach der gesellschaftsrechtlichen Konzeption von Kapitalgesellschaften den Pflichtenkreis der Geschäftsleiter von Kapitalgesellschaften sinnvoll erweitern können. Derartige Pflichten bedürfen gegenüber den Vorgaben aus dem SAG einer an den Bedürfnissen eines Unternehmens und seiner Gläubiger sowie Gesellschaftern ausgerichteten sinnvollen Modifikation. Zu bedenken ist dabei vor allem, dass das übergeordnete Ziel des SAG, systemische Risiken künftig zu verringern bzw. einzudämmen, nicht ohne Weiteres bzw. uneingeschränkt auf die Realwirtschaft zu übertragen ist. Letztlich stellt der Eingriff in die unternehmerische Freiheit des einzelnen Unternehmers durch Auferlegung komplexer Sanierungs- und Abwicklungsplanungen eine nicht unbeträchtliche Einschränkung der Freiheit unternehmerischen Handelns dar.

Aber auch das *Bail-in*-Instrument im Sinne des SAG gibt zumindest Anlass, sich einer Fortentwicklung der Voraussetzungen des *Debt-to-Equity Swap* nach § 225a InsO nicht zu verschließen und das Individualrecht nach § 225a Abs. 2 S. 2 InsO aufzugeben. Allgemein zu begrüßen ist in jedem Fall, dass die für die Realwirtschaft nicht ausdrücklich statuierte Pflicht zur detaillierten Sanierungsplanung, wie sie sich nun aus dem SAG für die betroffenen Unternehmen des Finanzsektors in der Unternehmenskrise ergibt, eine berechtigte Signalwirkung hat. Denn allzu oft ist in der Unternehmenskrise realwirtschaftlicher Unternehmen festzustellen, dass eine solche Planung nicht oder nur unzureichend existiert. Mit anderen Worten: Die Krise trifft dann alle Beteiligten unvorbereitet. «



Prof. Dr. h.c. mult. Martin Hellwig, Ph.D.

Wider das »Business as Usual« in der **Eigenkapitalregulierung** für Banken!

ZUR PERSON



Foto: David Ausserhofer

Prof. Dr. h.c. mult. Martin Hellwig, Ph.D. ist Direktor am Max-Planck-Institut zur Erforschung von Gemeinschaftsgütern in Bonn.

Bilanzprüfung und Stresstest bei den großen europäischen Banken sind abgeschlossen. Die meisten haben bestanden. Von den anderen haben viele die Eigenkapitallücken zwischenzeitlich schon von sich aus geschlossen. Die verbleibenden Probleme sollten lösbar sein. Wir können alle aufatmen.

Vor drei Jahren sagte man das schon einmal. Und dann flammte die Krise wieder auf, im zweiten Halbjahr 2011. Zwei Monate nach dem damaligen Stresstest wurde die belgisch-französische Bank Dexia insolvent – aufgrund von **Risiken, die der Stresstest gar nicht erfasst hatte**. Den Stresstest hatte Dexia als zwölftbeste Bank bestanden, mit einer Kernkapitalquote von 10,4 Prozent im Krisenszenario. Als aber deutlich wurde, dass der griechische Schuldenschnitt sich auf deutlich über 50 Prozent belaufen würde, war die Bank überschuldet. Ihre Griechenlandposition war nicht groß, aber bei einem Eigenkapital von einem Prozent der Bilanzsumme können auch kleine Fehlinvestitionen die Bank scheitern lassen. »

Im Stresstest vom Juli 2011 hatten die griechischen Staatsschulden nur eine untergeordnete Rolle gespielt; denn Staatsschulden, die in der Währung des Landes ausgegeben und refinanziert werden, gelten als risikofrei und müssen nicht mit Eigenkapital unterlegt werden. Dexia, die vor allem Kredite an öffentliche Kreditnehmer wie Staaten und Gemeinden vergab, konnte daher ein großes Rad drehen – mit einer Bilanzsumme in Höhe des Fünfzig- bis Hundertfachen der eigenen Mittel. Die im Stresstest ermittelte Kernkapitalquote von 10,4 Prozent im Fall einer Krise bezog sich auf die »risikogewichteten Anlagen« der Bank, nicht auf die gesamten Anlagen, und bei den risikogewichteten Anlagen waren die Staatsschulden nicht dabei.

Die Eigenkapitalregulierung der Banken beruht maßgeblich auf der **Risikogewichtung der Anlagen**. Anlagen, die als wenig riskant gelten, haben nur geringe Risikogewichte und müssen nur wenig mit Eigenkapital unterlegt werden. Zur Begründung heißt es, wenn eine Bank hohe Risiken eingehe, müsse sie dafür auch mehr Eigenkapital einsetzen. In der Praxis allerdings dient das System vor allem dazu, Eigenkapitalanforderungen für Banken zu senken. Banken, die vorgeben, dass ihre Anlagen wenig riskant sind, kommen mit einer niedrigen Eigenkapitalausstattung durch. Wenn eine Bank stolz verkündet, ihre Eigenkapitalquote liege bei 10 Prozent, so macht das vielleicht 3 Prozent der Bilanzsumme aus – in etwa das, was Lehman Brothers in der letzten Bilanz vor dem 15.9.2008 auswies.

Bei näherem Hinsehen entpuppt sich das System der Risikogewichtung als ein Konglomerat von Tradition, Politik und Pseudowissenschaft. **Maßgebliche Risiken werden gar nicht erfasst.** Und der Einsatz eigener Risikomodelle gibt den Banken die Möglichkeit, die »Risikomessung« zu verfälschen. In der Finanzkrise sind viele Banken *de facto* insolvent geworden durch Risiken, die es eigentlich gar nicht hätte geben dürfen, da sie bei der Risikogewichtung auf null gesetzt waren.

Von vornherein nicht erfasst werden, wie erwähnt, die Risiken aus Staatsschulden, die in der Währung des Landes denominiert und refinanziert werden, d. h. die Risiken, durch die Dexia insolvent wurde und HRE insolvent geworden wäre, wenn die griechischen Staatsanleihen nicht schon vorher bei der Finanzmarktstabilisierungsanstalt des Bundes eingebracht worden wären. Ebenfalls nicht erfasst werden weiterhin die Refinanzierungsrisiken von Krediten, die im Bankbuch geführt werden, d. h. die Risiken, die Anfang der 1980er-Jahre die *De-facto*-Insolvenz der US-amerikanischen Sparinstitute begründeten. Diese hatten in der Vergangenheit Festzinshypotheken mit Laufzeiten von dreißig und vierzig Jahren ausgegeben und mit Spareinlagen finanziert. Als 1980 die Geldmarktzinsen deutlich über 10 Prozent lagen, mussten sie mit den Sparzinsen nachziehen und zahlten den Einlegern dann deutlich mehr, als sie von den Hypothekenschuldnern bekamen.

Auch **Korrelationen** werden nicht angemessen erfasst. Die Kreditrisiken verschiedener Schuldner sind nicht unabhängig voneinander, sondern werden von makroökonomischen Faktoren beeinflusst, die viele Schuldner gleichzeitig betreffen, wie etwa der Konjunktur, der Immobilienmarktentwicklung oder den Marktzinsen. Die Immobilienkrisen vieler Länder in den Jahren um 1990 liefern Beispiele dafür, desgleichen die kürzlichen Immobilienkrisen in den USA, Irland und Spanien. In all diesen Fällen kam es zu Bankenkrisen. Aber die Risikogewichtung nach Basel II trägt diesen Erfahrungen nicht Rechnung. Und Basel III hat nicht viel daran geändert.

Dort, wo man versucht, den Risiken Rechnung zu tragen, sind die Ergebnisse kaum besser. Wenn eine Bank ein Risiko über ein Derivat absichert, sinkt das Risikogewicht der betreffenden Anlage. So berichtete die UBS 2008, dass die UBS Investment Bank die Kreditrisiken gewisser Verbriefungen über Derivate absicherte und dann in ihren Risikoanalysen auf null setzte. Das Risiko, dass die Vertragspartner bei den Derivaten nicht zahlen könnten, wurde vernachlässigt. Dieses Risiko ist natürlich hoch korreliert mit dem zugrunde liegenden Risiko, gegen das man sich absichern will.





Allerdings sind die **Gegenparteirisiken** nicht wirklich zu »messen«. Diese Risiken sind endogen und ändern sich laufend. Als American Investors Group (AIG) die erste Kreditversicherung verkaufte, war das Risiko, dass AIG nicht zahlen könnte, vernachlässigbar klein. Als AIG mit 500 Milliarden Dollar an Kreditversicherungen im Obligo stand, war das Risiko, dass AIG nicht zahlen könnte, groß, denn die Kreditrisiken der Hypotheken und Hypothekenverbriefungen, auf die sich die Versicherung bezog, waren groß und hoch korreliert.

Bei den meisten Risiken reichen die verfügbaren Daten nicht aus, um verlässliche Schätzungen zu liefern. Die Zeitreihen sind kurz und nicht stationär, und die Risiken sind endogen. Schätzungen von Korrelationen verschiedener Risiken sind ohnehin notorisch problematisch.

Hinzu kommt, dass die Berücksichtigung der Risiken bei der Eigenkapitalregulierung die Interessen der Banken im Umgang mit der »Risikomessung« verzerrt. So zeigt eine empirische Untersuchung, dass die Ergebnisse der bankinternen Beurteilungen von Kreditrisiken sich änderten, als die Banken nach Basel II die Möglichkeit bekamen, diese bankinternen Beurteilungen bei der Ermittlung der erforderlichen Eigenkapitalunterlegung heranzuziehen: Die Schätzungen wurden optimistischer, die tatsächlichen Ausfallwahrscheinlichkeiten wurden systematisch unterschätzt. *Honni soit qui mal y pense.*

Basel III, so heißt es, hat die Eigenkapitalanforderungen für Banken verdreifacht. Diese Aussage gilt für das Verhältnis von Eigenkapital zu risikogewichteten Anlagen. Im Verhältnis des Eigenkapitals zu den Gesamtanlagen der Bank hat sich nicht viel geändert. Bei den großen europäischen Banken lag dieses Verhältnis vor der Finanzkrise in einer Größenordnung von 2 bis 4 Prozent. Heute liegt es im Bereich von 3 bis 6 Prozent, in etwa da, wo es Ende der 1990er-Jahre war. Ein guter Teil der Erhöhungen im Verhältnis des Eigenkapitals zu den risikogewichteten Anlagen seit 2010 ist auf **»Verbesserungen des Risikogewichtungsmanagements«** zurückzuführen.

Bei diesen Zahlen geht es nicht nur um das Risiko, dass eine Bank insolvent wird. Es geht auch um die Systemwirkungen der Reaktionen der Bank auf Verluste. Wenn das Eigenkapital 3 Prozent der Anlagen ausmacht, reduziert ein Verlust von einem Prozent der Anlagen das Eigenkapital um ein Drittel. Um die 3-Prozent-Relation wiederherzustellen, muss die Bank ein Drittel ihrer Vermögenswerte veräußern. Wenn viele Banken gleichzeitig von Verlusten betroffen sind, ergibt sich ein enormer Druck auf die Märkte und auf die Preise der Anlagen.

Preisrückgänge aber erzeugen weitere Verluste in den Büchern der Banken. Die Abwärtsspirale dreht sich dann weiter – wie 2007/2008 und erneut im zweiten Halbjahr 2011.

Dem Anliegen, dass höhere Risiken mit zusätzlichem Eigenkapital unterlegt werden sollten, kann man durch das System der Risikogewichtung Rechnung tragen. **Vermeintlich niedrigere Risiken mit weniger Eigenkapital zu unterlegen, ist aber gefährlich.** Die »Risikomessungen« sind nicht verlässlich, und die extrem niedrige Eigenkapitalunterlegung, die dadurch ermöglicht wird, kann katastrophale Systemwirkungen haben. «



QUELLENHINWEIS

Behn, Markus/Haselmann, Rainer/
Vig, Vikrant, The Limits of Model-Based
Regulation, Working Paper Series 82
(2014), Institute for Monetary and
Financial Stability, Universität Frankfurt
am Main

[http://www.imfs-frankfurt.de/fileadmin/
user_upload/IMFS_WP/IMFS_WP_82.pdf](http://www.imfs-frankfurt.de/fileadmin/user_upload/IMFS_WP/IMFS_WP_82.pdf)

Prof. Dr. Manfred Jäger-Ambrozewicz

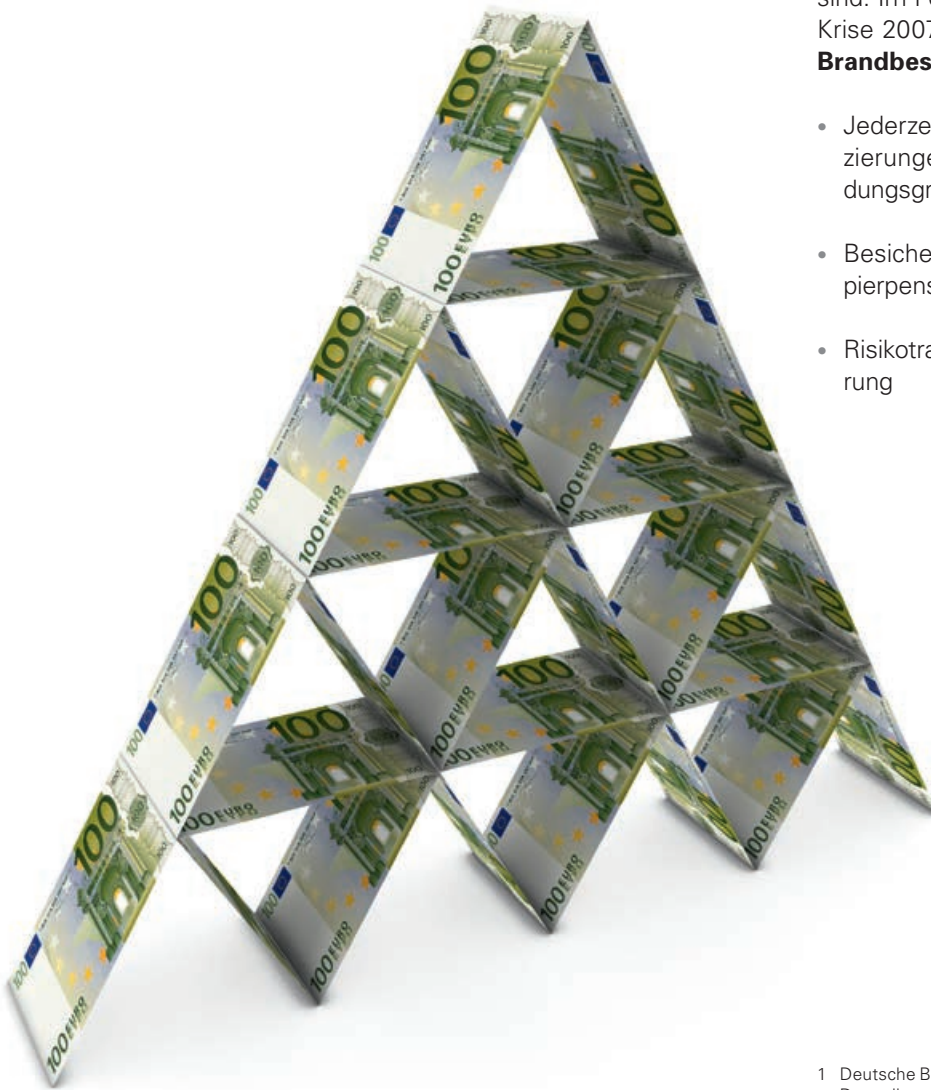
Finanzierung der Realwirtschaft und die Frage der Schattenbanken

Herausforderung

Der Finanzsektor hat die Funktion, die Finanzierung der Realwirtschaft zu organisieren. Ersparnisse sollen zu Investitionen gelangen. Banken gelingt das: Sie sammeln Gelder bei Kunden ein und gewähren nach Prüfung und bei Bewachung Kredite. Es ist umstritten, ob Schattenbanken¹ zu vertretbaren Bedingungen eine ähnliche Funktion erfüllen.

Schattenbanken werden oft **unter Sonstiges** definiert: Als Finanzdienstleister, die Kreditintermediation betreiben, ohne Bank (oder Versicherer) zu sein. Diese Definition verstellt den Blick auf die inhärenten Risikoquellen. Riskant sind bestimmte Techniken, die bei Banken direkt oder indirekt reguliert sind, deren Regulierungen aber außerhalb des Bankensektors noch lückenhaft sind. Im Fokus stehen dabei Praktiken, die sich in der Krise 2007 bis 2008 als **besonders riskant und als Brandbeschleuniger** herausgestellt haben:²

- Jederzeit – jedenfalls kurzfristig – abziehbare Finanzierungen kombiniert mit einem hohen Verschuldungsgrad
- Besicherte kurzfristige Finanzierung durch Wertpapierpensionsgeschäfte
- Risikotransfer durch Verbriefung und Kreditversicherung



1 Deutsche Bundesbank: Das Schattenbankensystem im Euro-Raum: Darstellung und geldpolitische Implikationen, Monatsberichtsauftatz März 2014 und Mark Carney: Regulatory work underway and lessons learned. At the 29th Annual G30 International Banking Seminar, Washington DC, 12. Oktober 2014

2 FSB, Strengthening Oversight and Regulation of Shadow Banking

Wozu Schattenbanken – warum regulieren?

Wohl jeder hat Einlagen bei einer Bank und profitiert von der jederzeitigen Verfügbarkeit. **Geldmarktfonds** bieten ebenfalls die jederzeitige Verfügbarkeit und zudem eine etwas höhere Rendite. Diese Rendite mobilisiert Ersparnisse, ohne dass der Kunde auf Liquidität verzichten muss. Die Manager von Geldmarktfonds lenken die Ersparnisse zu Wertpapieren – beispielsweise zu festverzinslichen Wertpapieren von Finanzierungsgesellschaften oder Banken –, sodass auch auf diesem Weg Ersparnisse – wenngleich indirekt – zu Investitionen gelangen. Geldmarktfonds konkurrieren mit Banken und Wettbewerb verbessert – bei passenden Regeln – die Chancen, dass die Ersparnisse tatsächlich zu den besten Projekten wandern. Wie bei Banken besteht auch bei Geldmarktfonds die Gefahr des panischen Abzugs (kurz Runs). Diese Gefahr materialisierte sich 2008 als in wenigen Tagen etwa 310 Milliarden USD aus US-Geldmarktfonds abgezogen wurden³. Für Banken gibt es passende Vorkehrungen: die Einlagensicherung bzw. die Institutssicherung bei Sparkassen sowie Raiffeisen- und Genossenschaftsbanken. Diese Systeme entstanden nach der großen Depression der 1930er-Jahre als Reaktion auf die Bankanstürme. Während sich für Banken eine Risikomanagementinfrastruktur etablierte, werden erst jetzt Lücken bei der Regulierung der Geldmarktfonds geschlossen.

Bei **Verbriefungen** werden Forderungen gebündelt und als Portfolio die Basis für Wertpapiere. Risiken werden so verschoben und landen im Idealfall bei Investoren, die sie besser tragen können als die Kreditinitiatoren. Das ermöglicht mehr Investitionen ohne Mehrbelastung der Risikotragfähigkeit. Allerdings können mit Risikoverschiebungen Fehlanreize – insbesondere ein unzureichendes Risikobewusstsein – einhergehen. Zudem werden die Portfolios aus langfristigen Forderungen oft kurzfristig refinanziert. Wenn diese Sollbruchstellen nicht gut adressiert werden, drohen wackelige Konstruktionen, die bei Windstille stabil wirken, bei Böen jedoch einstürzen.⁴

Wertpapierpensionsgeschäfte (Repos) werden insbesondere von Banken zur kurzfristigen Finanzierung genutzt.⁵ Liquidität kann zwischen Banken dorthin fließen, wo sie die besten Chancen findet. Repos sind besicherte Kredite, wobei die Sicherheiten verpfändete Wertpapiere darstellen. Wenn Gläubiger dem Pfand misstrauen, dann droht die Finanzierung zusammenzubrechen. Genau dies ist in der Krise 2007 bis 2008 geschehen. Binnen weniger Tage waren Bear Stearns und Lehman Brothers nicht mehr in der Lage, die Sicherheitsanforderungen ihrer Gläubiger zu erfüllen.

ZUR PERSON



Prof. Dr. Manfred Jäger-Ambrozewicz ist hauptberuflich Professor für Finanzmathematik und Finanzprodukte an der Hochschule für Technik und Wirtschaft Berlin. Zudem bietet er über Ecfima Beratung und Schulungsdienstleistungen an.

Schattenbanken verlängern den Weg der Ersparnisse zu den Investitionen. Wenn durch die **andere Arbeitsteilung** die Effizienz der Mittelverwendung verbessert wird – weil die besseren Projekte gefunden werden und die Risiken bei den Belastbaren landen –, dann profitieren wir gesamtwirtschaftlich von der marktbasierter Finanzierung mittels Schattenbanken. Wenn mit Schattenbankaktivitäten lediglich der Regulierung ausgewichen wird, dann leidet darunter das Risikobewusstsein.

Fazit

Grob unsolide Umsetzungen von grundsätzlich nützlichen Techniken haben vor 2007 zu einer unsoliden Kreditexpansion in der Finanzwirtschaft und in der Realwirtschaft geführt. Die Schattenbanken haben so unruhig zur Kreditexpansion beigetragen. Risiken blieben verborgen, das Risikobewusstsein blieb auf der Strecke. Die Regulierung wird noch immer neu justiert. Bei der Regulierung der Schattenbanken sind die Regulierer bisher noch zurückhaltender als bei Banken. Regulierungsarbitrage – ausgelöst von asymmetrischen Regulierungen – ist gemäß IWF⁶ mitverantwortlich für den zunehmenden Anteil der Schattenbanken. Zweifellos ist es eine Herausforderung, das Kind nicht mit dem Bade auszuschütten. Aber deutlich solider wird unser Finanzsystem so nicht. «

3 Julie Ansidei, Elias Bengtsson, Daniele Frison und Giles Ward, Money Market Funds in Europe and Financial Stability, Occasional Paper Series No. 1/June 2012, European Systemic Risk Board

4 Michael Hüther und Manfred-Erich Jäger-Ambrozewicz, Die Bedeutung eines effizienten Bankensystems für die Volkswirtschaft, Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, Heft 1/2008

5 Deutsche Bundesbank: Finanzsystem im Wandel: neue Bedeutung der Repomärkte, Monatsberichtsbeitrag März 2014

6 IWF, Global Financial Stability Report, Shadow Banking around the Globe



Dr. Tim Gemkow und Dr. Alexander Schumann

Wird die **Kreditversorgung** der Wirtschaft durch die Bankenregulierung **gesichert oder gefährdet?**

Die Bankenregulierung steht vor einer permanenten Gratwanderung: Eine zu laxen Aufsicht kann die Finanzstabilität gefährden – und damit die nötige Stabilität der Unternehmensfinanzierung. Eine zu weitgehende Regulierung aber kann die Finanzierung sinnvoller Investitionen gefährden und damit Wachstum und Wettbewerbsfähigkeit in Mitleidenschaft ziehen.

Die gewerbliche Wirtschaft ist auf eine funktionierende Kreditversorgung angewiesen. Für Unternehmen muss klar kalkulierbar sein, für welche Projekte sie eine Finanzierung erhalten und zu welchen Bedingungen. Für das reibungslose Funktionieren marktwirtschaftlich organisierter Volkswirtschaften ist von großer Bedeutung, dass produktive sowie ökonomisch sinnvolle Investitionen auch finanziert werden können. Auf der anderen Seite darf es nicht zu kreditfinanzierten Blasen kommen, etwa am Immobilienmarkt, denn dann werden weit mehr Ressourcen in einen Sektor gelenkt, als dessen erwartbare zukünftige Erträge rechtfertigen. Zudem kann ein Platzen von Blasen, so wie alle krisenhaften Verwerfungen an den Märkten, schlagartig Pläne und Finanzierungen in allen Bereichen der Wirtschaft in Mitleidenschaft ziehen.

Die letzten Jahre lieferten reichlich Anschauungsmaterial für beide Gefahren. Zwar kam es in Deutschland selbst in der Finanz- und Euro-Staatsschuldenkrise nicht zu einer dauerhaften Kreditklemme. Aber Anfang 2010 antwortete mehr als ein Viertel aller 22.000 bei der DIHK-Konjunkturumfrage befragten Unternehmen, dass der Zugang zu Finanzierung ein wesentliches Geschäftsrisiko für die nächsten zwölf Monate darstelle – ein mehr als doppelt so großer Anteil wie heute. Und aktuell ist in Ländern wie Portugal, Spanien, Italien und Griechenland der noch immer schwache Zustand des Bankensystems ein großes Hemmnis für die wirtschaftliche Erholung – wenn auch bei Weitem nicht das einzige.

Nach einer Ende der 1990er-Jahre einsetzenden Welle der Deregulierung der Finanzmärkte schlägt – als Reaktion auf die Krisen seit 2007 – das Pendel der Regulierung nun in die andere Richtung aus. Wurden in die

ZU DEN PERSONEN



Dr. Alexander Schumann ist Chefvolkswirt des Deutschen Industrie- und Handelskammertages und Leiter des Bereichs Wirtschaftspolitik, Mittelstand, Innovation.



Dr. Tim Gemkow ist Leiter des Referats Geld und Währung, Unternehmensfinanzierung, Unternehmenssicherung beim Deutschen Industrie- und Handelskammertag.

Definition der Basel II-Standards noch sechs Jahre der Diskussion und Vorbereitung investiert, sind die weitreichenden Änderungen durch Basel III im Baseler Ausschuss innerhalb von gerade einmal zwei Jahren finalisiert worden. Dabei wurden nicht nur bewährte Aufsichtsinstrumente, insbesondere die Eigenkapitalstandards, erheblich weiter verschärft. Es wurden auch **vollkommen neue Instrumente** in das internationale Regelwerk aufgenommen. So enthält Basel III erstmals weltweite Vorgaben für die Liquidität einer Bank, die risikounabhängige Gesamtverschuldung und das Ausmaß zulässiger Fristentransformation. Und neben Basel III kommen diverse andere Vorhaben hinzu, in Europa etwa die Einrichtung einer gemeinsamen Bankenaufsicht unter Leitung der EZB, die Schaffung eines einheitlichen Abwicklungsmechanismus und -abwicklungsfonds für die Eurozone sowie eine umfängliche Erfassung und Regulierung des Derivatehandels.

Jede einzelne dieser Maßnahmen soll bestimmte Risiken für die Finanzstabilität reduzieren. **In der Summe und im Zusammenwirken können diese Schritte jedoch Folgen zeitigen, die sich zu einer Gefahr für die Unternehmensfinanzierung auswachsen.** Aufgrund der Vielzahl der aktuellen Regulierungen können diese Probleme hier nur beispielhaft verdeutlicht werden. Sie lassen sich jedoch oft darauf zurückführen, dass die Regulierung Fehlanreize setzt,

dass sie Risiken nicht verringert, sondern nur auf die kreditnehmende Wirtschaft überträgt oder dass wesentliche Wechselwirkungen zwischen verschiedenen Regelungen nicht beachtet werden.

Fehlanreize der Regulierung

Jede Regulierung belohnt ein bestimmtes Verhalten und bestraft ein anderes. Hat die Regulierung allerdings eine Schlagseite, wird leicht gerade das falsche Verhalten gefördert. Ein viel zitiertes Beispiel hierfür ist die fehlende Eigenkapitalunterlegung von Staatsanleihen: Je härter die Eigenkapitalstandards für alle anderen Arten von Bankgeschäften – etwa Unternehmenskredite – werden, desto größer wird der Anreiz, lieber in scheinbar risikolose Staatspapiere zu investieren. Auch die einfache Kalibrierung von Aufsichtsparametern kann Verzerrungen bewirken. So zeigen Berechnungen der Bundesbank, dass ein Portfolio mit KMU-Krediten in Deutschland im Regelfall weniger Risiko trägt als einige wenige größere Kredite über die gleiche Gesamtsumme – dies schlicht deshalb, weil der Diversifikationseffekt überwiegt. Basel III berücksichtigt diese Unterschiede aber nicht. Wäre in der europäischen Umsetzung hierfür kein Korrekturfaktor eingeführt worden, würden die neuen Regeln also Kredite an kleine und mittlere Unternehmen für die Banken im Vergleich unattraktiver und damit für die Kunden teurer machen – ohne jede ökonomische Berechtigung. Und noch ist keineswegs gesagt, dass dieser Korrekturfaktor nach seiner anstehenden Überprüfung 2016 erhalten bleibt. Bereits diese wenigen ausgewählten Beispiele verdeutlichen: Von einer falsch gesetzten Regulierung können erhebliche negative Effekte auf die Unternehmensfinanzierung ausgehen.

Falsche Risikoübertragung

Die Perspektive eines Bankenaufsehers ist eindeutig – die Risiken jeder einzelnen Bank sowie diejenigen des Bankensystems insgesamt sollen minimiert werden. Doch es gibt viele Risiken, die sich nicht eliminieren »

lassen. Wenn etwa eine langfristige Investition getätigt wird und sich nur bis zu einem bestimmten Zins rechnet, dann muss irgendjemand das Risiko übernehmen, dass der relevante Zins in der Zukunft auch außerhalb dieses Bereichs liegen könnte. Dazu gibt es keine Alternative – außer auf langfristige Investitionen ganz zu verzichten.

Im Bemühen, das Bankensystem sicher zu machen, neigen Regulierer aber dazu, derartige nicht vermeidbare Risiken aus dem Bankensystem hinaus auf andere Akteure zu verlagern. Das gilt aktuell etwa für die eben genannten Risiken einer langfristigen Finanzierung: Instrumente wie die langfristige Liquiditätskennziffer sollen die Fristentransformation bei Banken einschränken und sie dazu bringen, Anschlussfinanzierungs- und Zinsänderungsrisiken stärker auf ihre (Unternehmens-) Kunden abzuwälzen. **Für einen Regulierer, der nur für Banken verantwortlich ist, macht das Sinn. Aber volkswirtschaftlich ist es schädlich,** denn eine Bank hat viel mehr Möglichkeiten, derartige Risiken zu steuern, abzusichern und durch Diversifikation zu begrenzen als das einzelne Unternehmen, das oft nur einige wenige, aber zentrale langfristige Investitionen hat.

Wechselwirkungen der Regulierung

Ein weiteres wichtiges Problem entsteht durch die parallele Verabschiedung vieler, weitgehend unabhängig voneinander entstehender Regeln. Im Ergebnis werden diese nicht mehr vollständig aufeinander abgestimmt oder ihre kumulativen Folgen nicht richtig abgeschätzt. Das beginnt schon bei der Kostenbelastung des Finanzsektors. Auch wenn eine einzelne teure Maßnahme noch keine großen Auswirkungen auf die Kreditvergabefähigkeit der Banken haben muss: Wissen wir, ob das auch gilt, wenn wir gleichzeitig höhere und schärfere Eigenkapitalanforderungen, Liquiditätsdeckungsanforderungen, Verschuldungsgrenzen, Bail-in-Regeln und Pflichten zum Halten Bail-in-fähiger Passiva, Beiträge zur Finanzierung des Aufsichtssystems der EZB, Beiträge zur Finanzierung des europäischen Abwicklungsfonds, umfangreiche neue IT-basierte Meldepflichten, neue Clearingpflichten für den Derivatehandel und vielleicht auch noch ein Trennbankensystem einführen? Und diese Liste ist derzeit keineswegs vollständig...

Auch inhaltlich können schnell unerwünschte Wechselwirkungen auftreten. So soll die Finanzierung von Unternehmen im Euroraum nach dem Willen der Europäischen Kommission weniger abhängig von der Bankfinanzierung werden. Da für kleine und mittlere Unternehmen ein direkter Kapitalmarktzugang aber immer zu teuer sein wird, wäre es hierfür sehr wichtig, dass Banken KMU-Kredite in einfachen, transparenten und klar bewertbaren Strukturen verbrieften und an andere Investoren weitergeben können. Die Versicherungsregulierung beispielsweise macht es jedoch für wichtige, langfristig orientierte Anlegergruppen sehr unattraktiv, in derartige Papiere zu investieren – und untergräbt damit das an anderer Stelle verfolgte Ziel wieder.

Noch bewegen wir uns in einer trügerischen Ruhe: Die Situation der Unternehmensfinanzierung in Deutschland ist aktuell sehr gut. Viele Unternehmen haben in den letzten Jahren erfolgreich Eigenkapital aufgebaut, und die geringe Investitionsbereitschaft führt zudem zu niedrigem Finanzierungsbedarf. Beide Effekte zusammen bewirken, dass derzeit volle 30 Prozent der Unternehmen in der DIHK-Finanzierungsumfrage sagen, dass sie gar keine externe Finanzierung benötigen. Zudem schafft die stark expansive Geldpolitik ein Klima sehr niedriger Finanzierungskosten. Und bis vor Kurzem war auch die konjunkturelle Entwicklung für viele Unternehmen recht positiv und brachte gute Bilanzkennzahlen mit sich. Aber diese Sonderfaktoren werden nicht dauerhaft anhalten.

Bislang jedoch schlägt das Pendel der Regulierung immer weiter in Richtung Verschärfung aus. Damit verbunden ist ein ernsthaftes Risiko, dass die gut gemeinte Regulierung nun selbst zur Gefahr für die Unternehmensfinanzierung wird. «



Dr. Sven H. Schneider

Gestiegene Anforderungen an Aufsichtsräte in Instituten

Im Zuge der Finanzmarktkrise werden die Anforderungen an die Unternehmenskontrolle in Banken immer mehr verschärft. Dies bekommen auch Aufsichtsratsmitglieder von Kreditinstituten zu spüren. Nachdem der deutsche Gesetzgeber bereits im Jahr 2009 besondere aufsichtsrechtliche Vorgaben an die Zuverlässigkeit und Qualifikation der Aufsichtsratsmitglieder in das Kreditwesengesetz (KWG) eingeführt hatte, wurden infolge der Umsetzung der CRD IV-Richtlinie die Anforderungen an Banken-Aufsichtsräte noch einmal deutlich erhöht.

ZUR PERSON



Dr. Sven H. Schneider ist Rechtsanwalt und Partner der Kanzlei Hengeler Mueller Partnerschaft von Rechtsanwälten mbB.

Wer heute im Aufsichtsrat einer Bank tätig ist, muss Anforderungen erfüllen, die deutlich über die Pflichten eines Industrieaufsichtsrats hinausgehen. Denn neben den allgemeinen Vorgaben des Gesellschaftsrechts (etwa dem Aktienrecht) sind von Banken-Aufsichtsräten auch die aufsichtsrechtlichen Vorschriften des Kreditwesengesetzes zu beachten.

Bereits seit 2009 verlangt das Kreditwesengesetz, dass Aufsichtsratsmitglieder zuverlässig sein und über die zur Wahrnehmung der Kontrollfunktion sowie zur Beurteilung und Überwachung der Geschäfte erforderliche Sachkunde verfügen müssen. Hierbei gilt das Proportionalitätsprinzip; die im Einzelfall von einem Aufsichtsrat geforderte Sachkunde hängt somit von der Komplexität und dem Umfang der vom Institut bzw. der Institutsgruppe getätigten Geschäfte ab. Neu ist die im Zuge der Umsetzung der CRD IV-Richtlinie am 1.1.2014 eingeführte Klarstellung, **dass Aufsichtsratsmitglieder der Wahrnehmung ihrer Aufgaben ausreichend Zeit widmen müssen**. Zudem werden Institute dazu verpflichtet, besondere Ausschüsse einzurichten. Der Gesetzgeber erhofft sich durch diese Neuregelungen, die Professionalität und Effektivität der Kontrolle durch den Aufsichtsrat zu erhöhen.

Praxisproblem Mandatsbegrenzungen

Besondere Probleme werfen in der Praxis die aufsichtsrechtlichen Vorgaben an die Mandatsbegrenzungen auf. Die CRD IV-Richtlinie sieht vor, dass Mitglieder des Leitungsorgans – hierzu zählt aus deutscher Perspektive neben dem Vorstand auch der Aufsichtsrat – gleichzeitig nur *vier* Aufsichtsratsmandate innehaben dürfen. Mandate, die ein Aufsichtsratsmitglied bei Industrieunternehmen innehat, werden bei der Berechnung der Höchstgrenzen ebenfalls berücksichtigt. Ist der Aufsichtsrat gleichzeitig als Geschäftsleiter tätig, darf das Aufsichtsratsmitglied sogar nur *zwei* Aufsichtsratsmandate bekleiden. Dies ist deutlich strenger als die bis zum 31.12.2013 geltende Rechtslage, wonach insgesamt *fünf* Kontrollmandate bei regulierten Unternehmen ausgeübt werden durften. Allerdings werden mehrere Mandate innerhalb einer Institutsgruppe, Finanzholding-Gruppe oder gemischten Finanzholding-Gruppe nur als ein Mandat gewertet.

Der deutsche Gesetzgeber hatte diese ohnehin schon strengen europarechtlichen Vorgaben zunächst noch dadurch verschärft, dass die Mandatsbegrenzungen nicht nur (wie in der CRD IV-Richtlinie an sich vorgesehen) für besonders wichtige (d.h. systemrelevante) Banken gelten, sondern für alle Institute. Die Rechts- »

lage hat sich durch das sogenannte Finanzmarkt-Anpassungsgesetz, das am 19.7.2014 in Kraft getreten ist, allerdings wieder etwas entspannt.

Seit Juli 2014 gilt: Die strengen Mandatsbegrenzungen der CRD IV-Richtlinie (höchstens *vier* Kontrollmandate insgesamt bzw. *zwei* Kontrollmandate neben einem Geschäftsleiteramt) gelten unmittelbar nur für Mitglieder eines Kontrollorgans eines sogenannten CRR-Instituts, das von »erheblicher Bedeutung« ist. Ein Institut ist hierbei von erheblicher Bedeutung, wenn seine Bilanzsumme im Durchschnitt der letzten drei abgeschlossenen Geschäftsjahre 15 Milliarden EUR erreicht oder überschritten hat. Für sonstige (nicht »systemrelevante«) Institute bleibt es bei der bisherigen Begrenzung von *fünf* Kontrollmandaten bei der Finanzaufsicht unterworfenen Unternehmen.

Vor diesem Hintergrund sind (potenzielle) Aufsichtsratsmitglieder gut beraten, sich vor Aufnahme eines neuen Mandats über die einschlägigen Mandatsbegrenzungen zu informieren. Für bereits zum 1.1.2014 bestehende Mandate können sich Aufsichtsratsmitglieder unter Umständen auf Bestandsschutzregelungen berufen.

Bildung von Ausschüssen

Eine weitere Neuerung ist, dass jedenfalls Institute von erheblicher Bedeutung abhängig von der Größe, der internen Organisation und dem Risikogehalt der ausgeübten Geschäfte einen Risiko-, Prüfungs-, Nominierungs- und Vergütungskontrollausschuss (und ggf. weitere Ausschüsse) bilden müssen. Nach dem derzeitigen Gesetzeswortlaut besteht diese Pflicht nicht für kleinere Institute, die nicht von erheblicher Bedeutung sind. **Allerdings soll es sich nach Ansicht der BaFin um ein Redaktionsversehen des Gesetzgebers handeln**, d.h. es sollen alle Institute Ausschüsse bilden müssen; dies soll in Zukunft noch im Gesetz klargestellt werden.

Unabhängig von der Frage, ob auch Aufsichtsräte von Instituten, die nicht von erheblicher Bedeutung sind, Ausschüsse bilden müssen, besteht laut Gesetzesbegründung eine solche Pflicht grundsätzlich nur, wenn dem Aufsichtsrat mindestens zehn Mitglieder angehören; diese Erleichterung gilt nach der Gesetzesbegründung jedoch wohl nicht für den Vergütungskontrollausschuss.

Viele Banken haben bereits in der Vergangenheit – den Empfehlungen des Deutschen Corporate Governance Kodex folgend – entsprechende Ausschüsse eingesetzt. Die Aufgaben und Befugnisse der Ausschüsse werden in Umsetzung der CRD IV-Richtlinie und der Guidelines der European Banking Authority (EBA) nunmehr allerdings detailliert gesetzlich geregelt. In diesem Zusammenhang wird deutlich, dass der Gesetzgeber ein besonderes Augenmerk auf die **Qualifikation der Aufsichtsratsmitglieder sowie die Ausgewogenheit der Zusammensetzung des Aufsichtsrats legt**. So hat der Nominierungsausschuss beispielsweise mindestens einmal jährlich die Zusammensetzung, Leistung und Qualifikation des Aufsichtsrats und seiner Mitglieder zu bewerten. Die CRD IV-Richtlinie führt in diesem Zusammenhang aus, dass die Institute und deren Nominierungsausschüsse bei der Berufung der Geschäftsleiter und Aufsichtsratsmitglieder auf eine »große Bandbreite von Eigenschaften und Fähigkeiten« achten und zu diesem Zweck eine Politik der Förderung der »Diversität« verfolgen sollen. Eine Konkretisierung dieser abstrakten Vorgabe durch die EBA steht allerdings noch aus.

Im Zusammenhang mit dem Bestreben, die Effizienz des Aufsichtsrats zu erhöhen, stehen auch die Vorgaben an die Informationsversorgung des Aufsichtsrats. **So hat der Vorsitzende des Risikoausschusses gegenüber der Internen Revision und dem Risikocontrolling ein direktes Auskunftsrecht**. Dies ist bemerkenswert, denn nach traditioneller Auffassung steht nur dem Vorstand ein derartiger Informationsanspruch zu. Hier zeigt sich, dass die allgemeinen Vorgaben des Aktienrechts zunehmend durch Sondervorschriften des Kreditwesengesetzes ergänzt bzw. überlagert werden.

Folgen für die Aufsichtsratspraxis

Welche Auswirkungen die Vorgaben der CRD IV-Richtlinie auf die Aufsichtsratspraxis haben werden, lässt sich noch nicht vollständig absehen. Denn es fehlt bislang an Leitlinien der EBA, die Einzelheiten der aufsichtsrechtlichen Anforderungen an den Aufsichtsrat näher konkretisieren.

Schon jetzt ist allerdings klar, dass Banken-Aufsichtsräte mehr denn je im Fokus des Gesetzgebers sowie der Überwachungstätigkeit der Aufsichtsbehörden stehen. Aufsichtsratsmitglieder sind somit gut beraten, sich sorgfältig über die Pflichten seit Umsetzung der CRD IV-Richtlinie zu informieren. «



Dr. habil. Eberhard Schnebel leitet das Projekt »Unternehmensethik und Finanzmarktethik« im Group Risk Management der Commerzbank AG und ist Lehrbeauftragter für Finanzmarktethik an der Goethe-Universität in Frankfurt am Main.



Prof. Dr. Gerhard Minnameier ist Inhaber der Professur für Wirtschaftsethik und Wirtschaftspädagogik an der Goethe-Universität in Frankfurt am Main.

Dr. habil. Eberhard Schnebel und Prof. Dr. Gerhard Minnameier

Regulierung des Finanzmarkts:

Compliance

versus

Commitment

1. Einleitung

Die klassische Form der Regulierung sieht vor, dass konkrete strukturelle Rahmenbedingungen vorgegeben werden, an die sich die betroffenen Institute und Organisationen halten müssen, um nicht ihre Lizenz zu verlieren. Diese strukturellen Rahmenbedingungen sind in der Regel so beschaffen, dass ihre Umsetzung in den Institutionen direkt beobachtbar ist und von externen Prüfern überwacht werden kann.

Wenn Fehlleistungen in den regulierten Wirtschaftsbereichen auftreten, ist folglich entweder die unzureichende Umsetzung prinzipiell angemessener Vorschriften schuld, oder aber die Vorschriften selbst sind insuffizient. So oder so führt dies üblicherweise zu einer Erhöhung der Regulierungsdichte: Im ersten Fall, um die Einhaltung bestehender Regeln sicherzustellen, im zweiten Fall zur Regulierung neuer Bereiche.

2. Die Regulierungsfalle und ein Ausweg

Als Beispiel sei hier die Ausweitung der »Default«-Regelung in der Bankenregulierung genannt. Zunächst sollte nur präzise definiert werden, wann ein Kunde als »ausgefallen« (als »Default«) gekennzeichnet werden muss. Dadurch sollten den Banken die Spielräume genommen werden, Kreditrisiken ggf. vertuschen zu können. In einer weiteren Verschärfung wurden dann bereits alle bankinternen Maßnahmen, die im Vorfeld

eines möglichen Defaults auf eine potenzielle wirtschaftliche Schwäche des Kunden hinweisen, als »Forbearance«¹ von den Regulatoren definiert und ebenfalls überwacht. Im Ergebnis haben die Banken weniger Spielräume, und zwar nicht nur für ethisch eher bedenkliche Praktiken, sondern auch z. B. um Kunden durch wirtschaftlich schwierige Zeiten hindurchzuhelfen.

Das Resultat besteht also stets in noch mehr Regulierung, noch genauerer Überwachung und geringeren Spielräumen. Wir nennen diesen Ansatz »Compliance-based Approach«². Die ursprüngliche Verantwortung der Banken, diese Ausfallregelung im wirtschaftlich besten Sinne gewissenhaft und verantwortlich einzusetzen, geht dabei allerdings verloren.

Ein Ausweg aus dieser »Regulierungsfalle« könnte darin bestehen, bei den involvierten Unternehmen und Akteuren eine intrinsische Motivation zu Loyalität und Integrität zu fördern und ein offenes, transparentes Arbeitsumfeld zu schaffen. Darin kennen und verstehen die Akteure die an sie gerichteten gesellschaftlichen Erwartungen und ihre Verantwortung. Sie leben in einem Umfeld, das ihnen integrires Verhalten ermög- »

¹ Europäische Union: 2013, Verordnung (EU) Nr. 575/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26.6.2013 über Aufsichtsanforderungen an Kreditinstitute und Wertpapierfirmen (Capital Requirements Regulation), Brüssel

² OECD/PUMA: 1998, Principles for Managing Ethics in the Public Service, Paper No. 4

licht, weil es zugleich belohnt wird und es ihrer Verantwortung entspricht. Diesen Ansatz nennen wir »Commitment-based Approach«³.

Eine Motivation im Commitment-based Approach mündet in eine Kultur, die nicht vorrangig auf das Verhindern von Fehlverhalten ausgerichtet ist. Vielmehr zielt diese Kultur auf die Erzeugung einer positiven und proaktiven Haltung gegenüber gesellschaftlichen Standards, hier insbesondere zur Frage, welche Risiken wie zu bewerten sind und wie mit ihnen umgegangen werden soll.

3. Regulierung der Risikokultur

Wie immer man zu dieser Frage steht, ein solcher Paradigmenwechsel wird jedenfalls in einem Papier des Financial Stability Board (FSB) angeregt, in dem der aufsichtsrechtliche Umgang mit einem im genannten Sinne erweiterten Kulturverständnis erläutert wird.⁴ Aber ist ein solcher »Kulturwandel« überhaupt möglich und implementierbar?

Diese jüngsten Dokumente zur Aufsicht und Überwachung von Finanzinstitutionen führen explizite kulturelle Aspekte der Führung und Zusammenarbeit in einer Organisation an. Diese Aspekte haben nicht allein die Beherrschung und korrekte Einhaltung von Prozessen zum Gegenstand. Sie konzentrieren sich vielmehr auf den Umgang mit »weichen« Elementen, welche die individuelle Haltung und Wertschätzung zum Gegenstand haben, damit eine geteilte »Risikokultur« entsteht. So beschreiben auch die neuesten Richtlinien des BCBS zu Corporate Governance diese Erweiterung. »A fundamental component of good governance is a demonstrated corporate culture of reinforcing appropriate norms for responsible and ethical behaviour. These norms are especially critical in terms of a bank's risk awareness, risk-taking and risk management.« Und weiter heißt es dort: »A bank's code of conduct or code of ethics, or comparable policy, should define acceptable and unacceptable behaviours. ... The bank's corporate values should recognise the critical importance of timely and frank discussion and escalation of problems to higher levels within the organisation.«⁵

Der zentrale Aspekt in der Corporate Governance Guideline ist die Kommunikation des Vorstands (oder des Boards) gegenüber den Mitarbeitern und Führungs-

kräften. Die »Guidance on Risk Culture« geht jedoch noch einen Schritt weiter. Ihr geht es darum, in einer Organisation ein allgemeines Bewusstsein zu schaffen für Legalität und Risiko, um ausufernde Risikoübernahme zu verhindern. Darüber hinaus geht es um die Sicherung der etablierten Prozesse und besonders auch darum, dass Fehlverhalten und Regelüberschreitungen glaubwürdig geahndet werden⁶. Die »Guidance on Risk Culture« des FSB zielt damit in Richtung informeller Regelung als Ergänzung zu formalen kleinteiligen Bestimmungen der Prozessüberwachung.

Für Governance-Strukturen wird dazu immer wieder zwischen Verantwortung (»Responsibility«) und Rechenschaftsfähigkeit (»Accountability«) unterschieden.⁷ Aber nur wenn diese beiden Aspekte sinnvoll aufeinander aufbauen, entsteht daraus eine ethisch begründbare Organisation. Während nämlich Verantwortung nur als allgemeine menschliche Eigenschaft definiert wird, ist die Rechenschaftsfähigkeit an konkrete organisatorische Bedingungen und an ihre Überprüfbarkeit geknüpft. Responsibility bedingt Accountability. Man kann nur individuell Verantwortung übernehmen, wenn man nicht riskiert, dass das von anderen ausgebeutet wird.

4. Kommunikation und Risikokultur

Mit der Risikokultur wird auch die Einrichtung einer passenden Risikokommunikation eingefordert. War der formale und inhaltliche Teil dieser Kommunikation bereits mit dem Risk Management Framework⁸ vorgeschrieben, so gehen die Bemühungen um Risikokultur weiter. Hier wird ein »offener Dialog« als Grundlage für eine gut fundierte und stimmige (»sound«) Risikokultur angesehen. Auch Transparenz erhält hier eine neue, erweiterte Bedeutung, da sie nicht genau definiert und vorgeschrieben wird, sondern unter dem Stichwort »Mut zur Transparenz«⁹ an die informellen Aspekte des Risikoverständnisses und der -kommunikation appelliert wird. Dieses Verständnis geht davon aus, dass prinzipiell nicht alle Risiken bekannt sein können und deshalb nur eine offene Atmosphäre sichern kann, dass neue und bislang unbekannte Ereignisse erkannt werden und angemessen mit ihnen umgegangen wird.

Um diese Risikokultur umzusetzen, sind Elemente erforderlich, die an den Kapitalmärkten die Motivation der Akteure zu einer angemessenen Risikokultur stärken.

3 Ramus, Catherine A. und Oppegaard, Karin: 2007, Integrating Compliance-based and Commitment-based Approaches in Corporate Sustainability Management, Working Paper, IMD International, Lausanne

4 Financial Stability Board: 2014, Guidance on Supervisory Interaction with Financial Institutions on Risk Culture – A Framework for assessing Risk Culture, Financial Stability Board, Basel

5 Basel Committee on Banking Supervision (BCBS): 2014, Guidelines Corporate Governance Principles for Banks, Basel, Bank for International Settlements, § 27 und § 29

6 S. Fn. 4, § 3.1

7 S. Fn. 5, § 86

8 Financial Stability Board: 2013, Principles for an Effective Risk Appetite Framework, Financial Stability Board, Basel

9 S. Fn. 4, § 3.3

Zu dieser Risikokultur gehört das Bewusstsein, dass Risiko nicht eine Restriktion eigener Entscheidungen ist, sondern die eigentliche unternehmerische Idee bildet. Dass sich eben eine angemessene Risikokultur lohnt, weil sie als angemessenes Verhalten in einer etablierten Kultur verstanden wird. Genau hier liegt die Verantwortung, im Wirtschaftsumfeld und in den konkreten Finanzmärkten eine solche Risikokultur zu schaffen.

Die Mitglieder eines Instituts begreifen dann das Risikobewusstsein und das Risikoverhalten als zentrales Element ihrer Arbeit. Risikokultur ist darin die unternehmerische Idee der Unternehmensleitung, die nur grundsätzliche Leitplanken – wie konservative Eigenkapitalvorschriften – benötigt, aber keine Detailvorschriften. Diese Details werden vielmehr zu einem Kern des unternehmerischen Erfolgs und werden als Wettbewerbsvorteil kultiviert.¹⁰ Die logische Konsequenz dieses ethischen Verständnisses von Risikokultur sind also konservative Eigenkapitalvorschriften, verbunden mit der individuellen Freiheit, eine institutsspezifische Risikokultur als Geschäftsmodell zu entwickeln.

5. Moral als Motivationsaspekt in der Risikokultur

Moral hat jedoch prinzipiell eine andere Zielrichtung. Sie baut auf »implizite« Verträge¹¹, also darauf, dass konkrete moralische Regeln sozial geteilt und gelebt werden. Über moralische Innovation werden »informelle Normen« geschaffen, die den Akteuren auch Orientierung geben können. Zentral ist allerdings der systemische Aspekt, dass nämlich gerade informelle Normen einerseits ein geteiltes Integritätsverständnis voraussetzen, einmal etabliert aber auch andererseits ein solches Verständnis bei den Individuen erzeugen und erhalten können.¹² Informelle Normen können darüber hinaus nicht nur erwünschtes Verhalten fördern, sondern auch Fehlverhalten sanktionieren.

Der Begriff der »Risikokultur«, der in der jüngsten Veröffentlichung des Financial Stability Boards in regulatorische Maßnahmen umgesetzt werden sollte, erweitert genau in dieser Weise die rein auf die Verhinderung von opportunistischem Fehlverhalten gerichtete klassische Regulierung. Dazu stärkt die »Risikokultur« konkrete Aspekte, wie ein Verständnis von Risiko als integrierter Unternehmenszweck, die Motivation dieses Verständnisses umzusetzen und damit eine intrinsische Selbstverpflichtung, die durch ein extrinsisch sanktionsbewehrtes Verständnis gestärkt wird.

¹⁰ Donaldson, Thomas: 2008, »Hedge Fund Ethics«, Business Ethics Quarterly 18/3, S. 204–416

¹¹ S. Fn. 10

¹² Donaldson, Thomas: 2002, »Ties that Bind in Business Ethics – Social Contracts and why they matter«, Journal of Banking and Finance 26, S. 1853–1865

¹³ S. Fn. 10, S. 414 f.; S. Fn. 8

Risikokultur kann gerade wenig im Detail überwacht werden. Sie ist eine Größe, die vielleicht beobachtet werden könnte, deren Indizien und Signale aber keine eindeutige Bewertung und Vergleichbarkeit zulassen. Dies legt nahe, dass die Regulierung der Risikokultur nicht über aufsichtsrechtliche Detaillierung und Restraining erfolgen kann. Vielmehr wird sie sich an einer geteilten allgemeinen Risikokultur orientieren müssen, die unter den Marktteilnehmern selbst errichtet wird. Diese Erfordernisse können über Ratingsysteme besser entwickelt werden als über Regulierungsvorschriften. So wäre gewährleistet, dass sich die Marktteilnehmer wechselseitig mit den Inhalten, der Beurteilung und der Transparenz der gemeinsamen Risikokultur auseinandersetzen und ein gemeinsames Verständnis i. S. v. »Microsocial Norms«¹³ bilden.

6. Moral als Kern der Regulierung des Finanzmarkts

Regulierung ist keine Methode, mit der alle Situationen in die gesellschaftlich gewünschte Richtung gelenkt werden können. Sie kann nur dann funktionieren, wenn sich der Gegenstand der Regulierung und die wesentlichen Geschäftsinteressen der zu Regulierenden nicht gegenseitig aufheben. Die Finanzindustrie durchziehen als Geschäftsmodell insgesamt die Möglichkeiten zur systematischen »Ausbeutung« des Gesamtsystems zum individuellen Vorteil und die Erzeugung individueller Vorteile aufgrund von Informationsasymmetrien. Eine Regulierung dieses Geschäftsbereichs kann nur darauf hinauslaufen, die Risiken zu minimieren, die von einem Institut auf das Gesamtsystem übergehen, was wiederum nur mit restriktiven und konservativen Sicherheitsvorgaben hinsichtlich der Kapitalausstattung geschehen kann.

Die durch den FSB angeregte Regulierung der Risikokultur greift darüber hinaus. Sie will die Finanzindustrie an einer Stelle eingrenzen, an der sie eigentlich ihre eigenen Geschäftsmodelle entwickelt. Hier sind deshalb interne Industriemodelle sinnvoll, mit denen die Finanzinstitute untereinander Signale entwickeln, die auf eine angemessene Risikokultur hinweisen. Diese Funktion erfüllen »Ratings« vermutlich besser, als es aufsichtsrechtliche Bestimmungen vermöchten. Ratingverfahren überlassen subjektive Aspekte der subjektiven Einschätzung und adressieren damit die persönliche Verantwortung. Aufsichtsrechtliche Vorschriften würden hier die Eigenverantwortung aufheben und das Gefühl der Akteure für die eigentlichen moralischen Anforderungen der Finanzindustrie untergraben.

Dies ist kein Plädoyer für Romantik in der Regulierung des Finanzmarkts, sondern eines für eine um den kulturellen Aspekt erweiterte Ordnungsethik! «



Gottfried Wohlmannstetter

ZUR PERSON



Gottfried Wohlmannstetter
ist Mitglied der Geschäfts-
leitung der Barclays Bank PLC
Frankfurt Branch.

Bankenregulierung und **systemisches Risiko**

Bankenregulierung und Bankenaufsicht wurden im Vorfeld der Finanzkrise weitestgehend als mikroprudenzielle Disziplinen interpretiert. Ursachen und Konsequenzen der Krise legten jedoch den Schluss nahe, dass diese Sichtweise zu eng ist und durch eine systematische Überwachung der Risiken und möglicher Fehlentwicklungen des Finanzsystems in seiner Gesamtheit ergänzt werden sollte. Auf dem Gebiet der makroprudenziellen Überwachung wurde seitdem viel Aufbauarbeit geleistet. Aber wie so oft besteht die Gefahr, dass sich dort, wo ein Loch zugeschüttet wird, ein anderes auftut.

Banken werden wegen ihrer gesamtwirtschaftlichen Bedeutung vom Staat reglementiert und beaufsichtigt. Hauptziel dieser Überwachung ist die Vermeidung von Missständen, die

- die Solvenz des einzelnen Instituts gefährden,
- die ordnungsgemäße Durchführung der Bankgeschäfte beeinträchtigen oder
- erhebliche Nachteile für die Gesamtwirtschaft nach sich ziehen.¹

Im Vorfeld der Finanzkrise konzentrierten sich Bankenregulierung und Bankenaufsicht auf die beiden erstgenannten Aufgabenbereiche. Diese inhaltliche Beschränkung auf die **mikroprudenzielle Beaufsichtigung** folgte wohl der Logik, dass stabile Banken in ihrer Gesamtheit ein stabiles Bankensystem ergäben. Diese Vorstellung hat sich als Trugschluss erwiesen. Sie ignorierte zum einen, dass der strukturell bedingte hohe Umfang an wechselseitigen Geschäftsbeziehungen auf gegenseitigem Vertrauen beruhte – Vertrauen, das relativ schnell entzogen werden und damit den Zusammenbruch der Interbankenmärkte herbeiführen konnte. Zum anderen begab sich die Aufsicht der Chance, Ungleichgewichte und mögliche Fehlentwicklungen im Finanzsystem systematisch zu evaluieren, um drohenden Risiken bzw. deren möglichen Auswirkungen zeitiger und wirkungsvoller begegnen zu können.

¹ Vgl. § 6 Abs. 2 KWG

Das *subprime*-Debakel, die Folgen der Lehman-Insolvenz sowie die Staatsschuldenkrise trafen die Bankenaufsicht entsprechend unvorbereitet. Die Folgen sind hinlänglich bekannt. Um ein Überspringen der Liquiditäts- bzw. Solvenzprobleme einzelner Institute auf das gesamte Finanzsystem zu verhindern, sah sich der Staat gezwungen, gefährdeten Banken mit Garantien und Kapital beizustehen. Ihre Systemrelevanz stand einer ordnungspolitisch grundsätzlich gebotenen Abwicklung im Weg.

Um zu vermeiden, dass der Steuerzahler zukünftig wieder zur Kasse gebeten wird, wurde in den letzten Jahren der Aufbau einer auf verschiedenen staatlichen und zwischenstaatlichen Ebenen angesiedelten **makroprudenziellen Überwachung** vorangetrieben.² Mangels eines ausbaufähigen Regelwerks bzw. einer vorhandenen erweiterbaren Struktur galt es, ein grundlegend neues Gefüge von Institutionen, Konzepten und Instrumenten zu entwickeln.

Neue Aufsichtsorgane

Die entsprechenden Institutionen sind inzwischen etabliert:

- Auf internationaler Ebene konzentriert sich der **Internationale Währungsfonds** (IWF) auf die Identifizierung makrofinanzieller Risiken an der Schnittstelle zwischen Realwirtschaft und Finanzsektor. Ergänzend befasst sich der auf dem G20-Gipfel im April 2009 neu verfasste **Finanzstabilitätsrat** (*Financial Stability Board*, FSB), unterstützt durch nationale Stellen, mit strukturellen Verwundbarkeiten im Finanzsystem. Ebenfalls bei diesem Gremium angesiedelt ist die Koordination der auf den Finanzsektor gezielten Regulierungs- und Aufsichtspolitik im Kreis der Mitgliedstaaten. Die wichtigsten, inhaltlich relativ generischen Standards für ein stabiles Finanzsystem hat der FSB in einem Kompendium zusammengestellt.³

- In der Europäischen Union hat der **Europäische Ausschuss für Systemrisiken** (*European Systemic Risk Board*, ESRB) Anfang 2011 damit begonnen, systemische Risiken zu analysieren, im Bedarfsfall Warnungen auszusprechen bzw. Maßnahmen zur Gefahrenabwehr zu empfehlen.

Die Publikationen des ESRB, insbesondere seine Empfehlungen sowie das im Dreimonatsabstand veröffentlichte *Risk Dashboard*, sind allen, die Aufsichtsverantwortung für ein Finanzinstitut in der EU tragen, zur Lektüre zu empfehlen.⁴

- In Deutschland wurden im Interesse einer besseren Verzahnung der mikro- mit der makroprudenziellen Überwachung durch das im Januar 2013 in Kraft getretene Finanzstabilitätsgesetz (FinStabG) die Voraussetzungen für eine **enge Zusammenarbeit von federführender Bundesbank, der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht und dem Bundesfinanzministerium** geschaffen. Der von Vertretern dieser Institutionen besetzte **Ausschuss für Finanzstabilität** (AFS) berät auf der Grundlage von Risikoanalysen der Bundesbank und verfasst im Bedarfsfall Warnungen bzw. Empfehlungen. Diese richten sich an die Öffentlichkeit oder gezielt an diejenige **Aufsichtsbehörde** (z. B. EZB oder BaFin), die berechtigt ist, mittels »harter« makroprudenzieller Instrumente in die Geschäftspolitik einzelner Institute einzugreifen. Hauptthema der Beratungen des ersten Jahres waren beispielsweise die Konsequenzen der Niedrigzinsphase für die Stabilität des deutschen Bank- und Versicherungswesens.⁵

Ob die neu geschaffenen Behörden und Gremien die in sie gesetzten Erwartungen auch tatsächlich erfüllen werden, hängt neben ihrer Durchsetzungskraft wesentlich von der Wirksamkeit der unterlegten makroprudenziellen Aufsichtskonzepte sowie von den ihnen an die Hand gegebenen Instrumenten ab.

Neue Aufsichtskonzepte

Bei den unterlegten Konzepten geht es zum einen darum, Gefahren für die Stabilität des Finanzsystems (systemische Risiken) frühzeitig zu erkennen, um rechtzeitig geeignete Gegenmaßnahmen einleiten zu können. Zum anderen gilt es, Strukturen zu schaffen, die im konkreten Schadensfall einer Infizierung anderer Marktteilnehmer bzw. des gesamten Finanzsystems im Wege stehen. »

² Vgl. hierzu ausführlicher: Dombret, Andreas: Finanzstabilität wahren: Rahmen, Werkzeuge und Herausforderungen, in: Monatsberichte des BMF, Dezember 2012, S. 6 ff.

³ Zu den Inhalten vgl. die Website des FSB <http://www.financialstabilityboard.org/what-we-do/about-the-compedium-of-standards/browse/?mt>

⁴ Auf seiner Website (<https://www.esrb.europa.eu/home/html/index.en.html>) veröffentlicht der ESRB darüber hinaus regelmäßig Forschungsberichte zu grundsätzlichen Themen des europäischen Finanzsystems sowie einen Jahresbericht über seine Themenschwerpunkte und Aktivitäten.

⁵ Siehe hierzu »Erster Bericht an den Deutschen Bundestag zur Finanzstabilität in Deutschland« vom Juni 2014 http://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Downloads/Abt_7/2014-06-18-Bericht-AFS.pdf?__blob=publicationFile&v=4

Gefahrenerkennung sowie Risikoidentifikation und -bewertung sind Hauptaufgaben des ESRB und der Bundesbank. Neben einer auf einem umfangreichen Datenhaushalt beruhenden **systematischen Überwachung von Risikoindikatoren** (*Risk Dashboard* des ESRB bzw. Stressindikator der Bundesbank für das deutsche Finanzsystem) werden in tiefer gehenden **Einzelstudien auffällige Entwicklungen** hinsichtlich ihres Gefahrenpotenzials näher untersucht. Hierzu zählten in jüngster Zeit Analysen u. a.

- zu den Auswirkungen der europäischen Schuldenkrise,
- zu den Anfälligkeiten aus erhöhter Risikoübernahme aufgrund eines hohen Bestands an liquiden Mitteln,
- zum Niedrigzinsumfeld und zu der daraus abgeleiteten strukturellen Ertragsschwäche der Banken und Versicherer oder
- zu einer potenziellen Blasenbildung auf den Immobilienmärkten.

Ein derartiges systematisches Monitoring wäre inhaltlich ausreichend, wenn es hierdurch gelänge, auffällige Entwicklungen mit hinreichender Sicherheit zu identifizieren. Der Blick für die Symptome einer »auffälligen« Entwicklung wurde jedoch an den Erfahrungen der Vergangenheit geschult.

Anders ausgedrückt:

Das Überraschungsmoment ist in der Regel konstitutiver Teil der Krise.

Diese Erkenntnis spricht nicht gegen eine systematische Analyse, ruft jedoch nach ergänzenden Konzepten, die verhindern, dass sich idiosynkratische Probleme zu systemischen Krisen erweitern.

Dem entsprechend hat der Gesetzgeber strukturelle Maßnahmen zur Verbesserung des Ordnungsrahmens verabschiedet, die geeignet sind, die **Widerstandskraft des Finanzsystems** gegen eventuelle Schocks deutlich zu erhöhen:

- Ein relativ umfangreiches Maßnahmenbündel zielt darauf, die **Eigenkapital- und Liquiditätsausstattung** der Finanzinstitute deutlich zu stärken. Die neuen Eigenkapitalvorschriften umfassen sowohl antizyklische als auch strukturelle makroprudenzielle Komponenten (antizyklischer Kapitalpuffer, Systemrisikopuffer).⁶

⁶ Vgl. Capital Requirements Directive IV und Capital Requirements Regulation der EU, zu finden auf der EU-Website

- Um die Notwendigkeit eines *Bail-out* großer und vernetzter Institute zu verhindern, wurden auf Ebene der EU die **Sanierungs- und Abwicklungsinstrumente** harmonisiert (*Bank Recovery and Resolution Directive*, BRRD) und durch einen einheitlichen **Abwicklungsmechanismus** ergänzt (*Single Resolution Mechanism*, SRM, nur für Mitglieder des *Single Supervisory Mechanism*, SSM).
- Eigentümer und Gläubiger komplexer Institute können daher nicht länger von einer impliziten Staatshaftung ausgehen. Im Gegenteil: Durch das Instrument des *Bail-in* werden insbesondere Gläubiger motiviert, ihre **Kontrollfunktion im Rahmen der Corporate Governance** von Banken ernst zu nehmen.
- Um die **Transparenz des außerbörslichen Derivatemarkts** zu erhöhen, wurden als ein Kernelement der Reform die Ausfallrisiken aus außerbörslichen Derivategeschäften auf zentrale Gegenparteien verlagert.

Angesichts von Großbanken mit Bilanzsummen, deren Größenordnung sich in vielen Ländern der EU nur in Relation zum Umfang des jeweiligen Bruttosozialprodukts verständlich beziffern lässt, stellt sich natürlich die Frage, ob im Ernstfall nicht doch wieder der Staat eingreifen muss. Solange die Einlagensicherungssysteme auf der nationalen Ebene verbleiben (dass sich dies ändert, ist derzeit nicht absehbar), muss diese Frage wohl bejaht werden.

Neue Aufsichtsinstrumente

Zur aktiven Gestaltung der makroprudenziellen Finanzaufsicht sind **finanzpolitische Maßnahmen** sowie insbesondere **aufsichtliche Instrumente**, die im Grunde dem mikroprudenziellen Instrumentenkasten zuzuordnen sind, vorgesehen: Modifizierung von Kapital- und Liquiditätsanforderungen, Anpassung von Risikogewichten, Verschuldungsgrenzen und Besicherungsanforderungen oder eine restriktivere Rechnungslegung.

Neben diesen unmittelbaren Eingriffen setzt der Gesetzgeber hohe Erwartungen in die Krisenprävention durch eine **öffentliche Kommunikation vermuteter Risikopotenziale** (im Frühstadium) oder durch Warnungen und Empfehlungen, die, obwohl rechtlich nicht bindend, den Adressaten unter erheblichen Handlungs- bzw. Rechtfertigungsdruck setzen.

Interessant ist die Frage, ob im Einsatz makroprudenzieller Instrumente ein diskretionärer oder ein regelbasierter Ansatz den Vorzug verdient. Auch wenn konstruktive Aufsicht immer einen gewissen Ermessens-

spielraum benötigt, sehen wir **klare Vorteile bei einer grundsätzlich regelbasierten Vorgehensweise**. Hierfür sprechen Transparenz, Berechenbarkeit und Durchsetzbarkeit, insbesondere im (Regel-)Fall unpopulärer Maßnahmen, sowie eine gleichmäßigere Anwendung durch die nationalen Aufsichtsbehörden.

Altbekannte Aufsichtsprobleme

Zusammenfassend darf man die neu geschaffene makroprudenzielle Aufsichtsarchitektur als geglückt bezeichnen. Es ist gelungen, ausbaufähige institutionelle und konzeptionelle Grundlagen zu legen, die sicherstellen, dass die bisher sträflich vernachlässigte Gesamtsicht in der täglichen Aufsichtsarbeit systematische Berücksichtigung findet.

Ohne diese Würdigung einzuschränken, sollte man grundsätzliche Probleme, die einer jeden Regulierung inhärent sind, jedoch nicht aus den Augen verlieren. Denn es sind oft gerade diese Probleme, die aufsichtlicher Effektivität Grenzen setzen.

(1) An erster Stelle steht die **Umgehung**. Marktteilnehmer, die sich in ihrer Handlungsfreiheit eingeschränkt sehen, werden regelmäßig Wege suchen, Aufsicht zu arbitrieren oder ihr Geschäftsmodell gänzlich in den aufsichtsfreien Raum zu verlagern. Dies hat in der Politik bereits zu heftigen Forderungen nach einer Regulierung der sogenannten Schattenbanken geführt. Diese Diskussion stockt aber immer dann, wenn es um die Abgrenzung dieses Bereichs geht. Denn dort, wo ein neues Aufsichtsgebäude errichtet wird, wird auch dieses wieder seinen Schatten werfen – und so weiter.

(2) Aufsicht führt regelmäßig zu einem **trügerischen Sicherheitsgefühl**. Was aufsichtlich geregelt ist, trägt den Stempel hoheitlicher Zustimmung und Autorität. Erinnern wir uns an die aus jetziger Sicht unverteibar niedrige Eigenkapital- und Liquiditätsausstattung unserer Banken. Das vor der Finanzkrise übliche Niveau reflektierte jedoch aufsichtliche Vorgaben, die, einmal in die Welt gesetzt, weder vom Markt noch von der Öffentlichkeit hinterfragt wurden. Kümmern sich die Aufsichtsorgane jetzt um mögliche systemische Gefährdungspotenziale, wird so mancher Vorstand und Aufsichtsrat versucht sein, eigenständige Überlegungen hintanzustellen. Die Probleme, um die man sich kümmern muss, werden von der makroprudenziellen Aufsicht ja frei Haus geliefert. Wer bei der Aufsicht nicht anecken will, muss sich zudem primär um deren Behandlung kümmern.

(3) Aufsicht fördert **Uniformität**. Mehr Aufsicht fördert mehr Uniformität. Mehr Uniformität bedeutet im Kon-

text dieses Beitrags eine geringere Diversifikation der Geschäftspolitiken und geht damit unweigerlich einher mit einem höheren systemischen Risiko. Wenn es gut geht, geht es allen gut. Geht es daneben, geht es nicht nur einzelnen Instituten schlecht, sondern dem gesamten Bankensystem. Diese Logik bedeutet nicht, dass auf Aufsicht verzichtet werden sollte, weil sie im Ergebnis paradoxerweise gerade das herbeiführt, was sie zu verhindern sucht.

Vielmehr appellieren wir an die verantwortlichen Aufseher, den aufsichtlichen Ordnungsrahmen dort zu ziehen, wo geschäftspolitische Freiheiten nicht ungebührlich eingeschränkt werden.

(4) Die (weiter wachsende) Vielzahl mikro- wie makroprudenziell motivierter Regulierung kostet Geld. Sie verursacht verkraftbare Einmalkosten und weniger verkraftbare **Folgekosten**. Da es sich in der Regel um Fixkosten handelt, drängt diese Entwicklung kleine bis mittlere Institute aus dem Markt. Es überleben tendenziell die größeren Banken: Die Aufsicht schafft sich ein **Klumpenrisiko** und hat wieder herbeigeführt, was sie eigentlich zu verhindern suchte. Dazu kommt, dass Banken, bevor sie dem Ertragsdruck erliegen, oft versucht sind, Risiken ins Portfolio zu nehmen, für die sie nicht adäquat kompensiert werden. Das mag, wenn es nur einzelne Institute betrifft, beherrschbar sein. Erinnert sei jedoch an die amerikanische *Savings-and-Loan*-Krise, die zu einem Flächenbrand ausartete.

(5) Aufseher sollte nur sein, wer selbst keine Karten im Spiel hat und deshalb frei von **Interessenkonflikten** ist. Banken werden jedoch vom Staat beaufsichtigt. Gleichzeitig ist der Staat regelmäßig der mit Abstand größte Kreditnehmer des Banksystems. Als Aufseher hat er den Banken suggeriert (und tut das immer noch), dass eine Kreditvergabe an die öffentliche Hand risikolos und folglich nicht mit Eigenkapital zu unterlegen wäre. Alle haben das gerne geglaubt oder dankbar als Möglichkeit akzeptiert, Bilanz und Erträge zu hebeln.

Solange das Finanz- und Ausgabebegehren der Staaten so ist, wie es sich derzeit darstellt, muss man nüchtern konstatieren, dass die öffentliche Hand selbst das größte systemische Risiko für unser Finanzsystem darstellt. Wer kann in dieser Konstellation an eine wirksame Aufsicht glauben? «

Hartfrid Wolff

Wirtschaftsschutz – Sicherung der Zukunft von Unternehmen



Industrie- und Wirtschaftsspionage sowie kompetitive Sabotage sind stark ins öffentliche Bewusstsein geraten. Die Affäre um die Ausspä-
hung des Mobiltelefons der Bundeskanzlerin, aber auch immer neue
Nachrichten zur Aktivität ausländischer Dienste in Deutschland haben
für erhebliche Verunsicherung gesorgt.

Fachleute beobachten zunehmend **kompetitive Sabotage**. Ziel dieser Aktivität ist es, einen Wettbewerber bei der Entwicklung neuer oder der Auslieferung bestehender Produkte zu behindern bzw. mit erheblichen Schadensmeldungen und Entwicklungsverzögerungen dessen Ruf zu zerstören. **Staatlich gelenkte und organisierte Wirtschaftsspionage** möglicherweise selbst von befreundeten Staaten kann öffentlich nicht mehr in Zweifel gezogen werden. **Industriespionage, Produktpiraterie** und das gezielte Abwerben von Know-how-Trägern bildet gerade für mittelständische Unternehmen ein zusätzliches Risiko.

Der Aufsichtsrat ist gut beraten, sich proaktiv über entsprechende Konzepte des Wirtschaftsschutzes im Unternehmen zu informieren.

Wirtschaftsschutzkonzept: Wesentliche Bestandteile

I. Eigene Mitarbeiter

Wichtigste Grundlage für Sicherheitsstrategien sind die eigenen Mitarbeiter. Die Firmenkultur ist entscheidend. Einerseits müssen die eigenen Mitarbeiter in die Lage versetzt werden, durch aufmerksames Handeln und durch hohe Sensibilität Angriffe abwehren zu können. Gleichzeitig gilt es zu verhindern, dass durch fahrlässiges Handeln, Unachtsamkeit oder das sehr »offenherzige« Nutzen von Informationen, z. B. in sozialen Netzwerken, unbeabsichtigt vertrauliche strategische Informationen zu öffentlichen Informationen werden.

Andererseits sind die meisten Täter im eigenen oder im unmittelbaren Umfeld des Unternehmens zu finden. Insofern bildet ein proaktives Konfliktmanagement einen bedeutenden Ansatzpunkt, um zu verhindern, dass

»Innentäter« gegen das eigene Unternehmen sabotieren oder »sich über die Weitergabe von Informationen an Dritte« noch etwas »dazuverdienen« wollen.

1. Hohe Sensibilität – Eine Kultur des Hinsehens

Der Vorstand sollte den Aufsichtsrat im Rahmen seiner Risikomanagement-Berichterstattung regelmäßig informieren, wie und mit welcher Intensität im Unternehmen eine hohe Sensibilität zur Verhinderung kriminellen Handelns sowie eine positive Kultur des Hinsehens geschaffen werden. Die Arbeitnehmer müssen für die Unternehmensziele Sicherung der »Kronjuwelen« – der wesentlichen Werte und des wesentlichen Know-hows – sensibilisiert werden.

2. Gemeinsames Grundverständnis

So viel Freiheit wie möglich, so viel Sicherheit wie nötig. Die Firmenkultur und damit auch die Sicherheitskultur im Unternehmen lebt von einem vernünftigen Verhältnis zwischen Freiheit und Sicherheit. Zu viel Kontrolle kann kreative Prozesse, vor allem aber das Vertrauen in den Arbeitgeber beeinträchtigen. Zu wenig Kontrolle kann dazu verleiten, bei individuellen Krisen »schwach zu werden«.

3. Ein effektives Konfliktmanagement

(Eskalierende) Konflikte, Isolation, dauerhafte Fehlkommunikation, Mobbing oder fehlende (Anerkennungs-)Kultur am Arbeitsplatz sind sehr häufige Ursachen von kriminellem Handeln gegen den Arbeitgeber. Insofern ist ein proaktives Konfliktmanagement u. a. mit geschulten Führungskräften, klaren organisatorischen Rahmenbedingungen und verantwortlichem Handeln seitens des dafür sensiblen Entscheiders gerade auch zum Schutz des Unternehmens und seiner weiteren Profitabilität vonnöten.

II. Partner und Dienstleister

Auch das Unternehmensumfeld ist im Hinblick auf kriminalpräventive Gesichtspunkte genauer in den Blick zu nehmen: Die (vertraglichen) Beziehungen zu Drittunternehmen, seien es Dienstleister für das eigene Unternehmen oder Zulieferer, sollten hinsichtlich der Sicherheitsvorkehrungen aktuell sein und gelebt werden. Dabei ist unerheblich, ob der Dienstleister in den Räumlichkeiten des Unternehmens arbeitet oder ob er auf anderem Wege Zugriff auf wesentliche Unternehmensdaten hat.

Mögliche Fragen an den Vorstand bei wesentlichen Tätigkeiten durch Externe

1. Welche Qualitätsanforderungen und Auswahlkriterien gelten für externe Dienstleister und Zulieferer? Gibt es entsprechende Sicherheitskonzepte?
2. Welche Prüfungsmöglichkeiten wurden vereinbart und wie werden diese vertraglich gewährleistet und kontrolliert?
3. Besteht auch eine Risiko- und Sicherheitskultur bei den Mitarbeitern, die eng mit externen Dienstleistern zusammenarbeiten? Was gilt bei Subunternehmen?
4. Besteht eine dahingehende Resilienz/Widerstandsfähigkeit, dass Tätigkeiten Dritter selbst oder durch verfügbare Alternativenanbieter übernommen werden könnten, ohne dass die eigenen Systeme nachhaltig geschädigt werden?

III. Technische Vorkehrungen

Moderne technische Sicherheitsvorkehrungen in Logistikzentren oder im Handel erscheinen dort bereits »State of the Art«. Doch auch branchenunabhängig alle

1. IT-Sicherheits-Systeme, sei es im Büro, mobil oder im Homeoffice,
2. Zugangs- und Zugriffsberechtigungen,
3. physischen Sicherungssysteme wie Alarmierung, Detektion und Überwachung,
4. Krisenmanagement- und Informationssysteme

um nur einige Beispiele zu nennen, müssen zielführend integriert sein, ohne die »Lebensadern« und Produktivprozesse zu beeinträchtigen. Idealerweise sollten sie diese sogar unterstützen. Sie müssen dabei regelmäßig überprüft und aktualisiert werden – auch im Hinblick auf neue rechtliche Anforderungen z. B. im Datenschutz- oder Gefahrenabwehrrecht.

Dabei empfiehlt es sich wiederum, den Rat und die Unterstützung von sachverständigen Dritten einzuholen; sowohl im Hinblick auf Präventivkonzepte für die eige-

ZUR PERSON



Hartfrid Wolff ist Rechtsanwalt und Prokurist bei der KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft. Er war Mitgründer und langjähriges Mitglied im Steuerungskreis Zukunfts- und Forschungsforum Öffentliche Sicherheit. Als Bundestagsabgeordneter von 2005 bis 2013 war er Mitglied im Innenausschuss des Deutschen Bundestages, u. a. Berichterstatter zur Inneren Sicherheit und Mitglied im Parlamentarischen Kontrollgremium für die Nachrichtendienste.

Rechtzeitiges Konfliktmanagement schützt das Unternehmen und ist wirtschaftlich.

In sehr vielen Fällen sind die Täter im eigenen Unternehmen oder in seinem nahen Umfeld verantwortlich für Sabotage, Spionage oder kriminelles Verhalten. Ein rechtzeitiges, positiv präventives Vorgehen und ein proaktives Konfliktmanagement können nicht nur kriminelles Handeln gegen das Unternehmen verringern, sondern auch erhebliche Kosten sparen.

Wussten Sie schon, dass

1. eine Führungskraft durchschnittlich 25–40 % ihrer Arbeitszeit im Umgang mit Konflikten verbringt? Das sind bis zu zwei Tage pro Woche.
2. über ein Viertel (27 %) aller Mitarbeiter in mittel- und großständischen Unternehmen Erfahrungen mit Auseinandersetzungen am Arbeitsplatz haben, die zu persönlichen Angriffen führten?
3. durchschnittlich 10–15 % der Arbeitszeit in einem Unternehmen für Konfliktmanagement aufgewendet werden?
4. Untersuchungen gezeigt haben, dass 60–80 % aller organisatorischen Unstimmigkeiten auf belastete Beziehungen zwischen Mitarbeitern zurückgehen – und nicht auf Defizite in den Fähigkeiten oder der Motivation Einzelner?
5. mehr als 50 % aller US-Arbeitgeber berichten, bereits von einem Mitarbeiter verklagt worden zu sein?
6. Top-Manager von Fortune 500-Unternehmen bis zu 20 % ihrer Arbeitszeit mit Gerichtsverfahren verbringen?
7. Organisationen, die Konfliktlösungsprozesse wie Mediation und Schiedsgerichte einführen, über Einsparungen von bis zu 50–80 % ihrer Gerichts- und Anwaltskosten berichten?
8. die durchschnittlichen Kosten eines Mobbingfalls in Deutschland 60.000 EUR betragen?

(Quelle: KPMG Rechtsanwaltsgesellschaft mbH, 2014 –
Ansprechpartner: RA Dr. Alexander Insam, Fachanwalt für Arbeitsrecht)

nen Mitarbeiter, zur Überprüfung externer Dienstleister als auch bezüglich technischer Systeme zum Schutz vor eingefahrenen Verhaltensweisen. Die Optimierung von (Sicherheits-)Prozessen kann sich dabei durchaus positiv auf (Ressourcen-)Effizienz und finanzielle Inanspruchnahme auswirken. «

Dr. Hans-Georg Maaßen

Schutz der »Kronjuwelen«

Technologisches und marktorientiertes Know-how sind die »Kronjuwelen« der modernen Wissensgesellschaft im 21. Jahrhundert. Dies gilt besonders mit Blick auf die beschleunigten Innovationszyklen und die Intensivierung des Wettbewerbs. Dieses für den Bestand und die Fortentwicklung der Unternehmen essenzielle Know-how gilt es zu identifizieren und mit einem zeitgemäßen Sicherheitsmanagement vor Wirtschaftsspionage durch fremde Nachrichtendienste oder der Ausspähung durch die Konkurrenz zu schützen.



Wirtschaftsspionage

Wirtschaftsspionage ist Realität: Die aktuelle Studie: **»Industriespionage 2014«** nennt alarmierende Zahlen. Fast jedes zweite Unternehmen verzeichnete in den vergangenen beiden Jahren einen Spionageangriff oder einen Verdachtsfall.¹

Spionage erfolgt nicht nach einem einheitlichen Muster. Staaten und Unternehmen betreiben sie in Abhängigkeit von ihren spezifischen Bedürfnissen und den ihnen zur Verfügung stehenden Möglichkeiten. Eine Reihe von Staaten mit Technologiedefiziten hat es eher auf wirtschaftsnahe Forschungsergebnisse und konkrete Produkte abgesehen, während technologisch weiter entwickelte Staaten in erster Linie an wirtschaftlichen und wirtschaftspolitischen Strategien interessiert sind. Die in aller Regel kurzfristiger angelegte Konkurrenzausspähung zielt dagegen vorrangig auf detaillierte Informationen zu Märkten, Technologien und Kunden ab.

¹ Studie Corporate Trust: GmbH »Industriespionage 2014«, S. 13



Dr. Hans-Georg Maaßen ist Präsident des Bundesamtes für Verfassungsschutz.

Methodische Vorgehensweise

Der Schutz der betrieblichen »Kronjuwelen« stellt Unternehmen nicht nur vor technische Herausforderungen. Zur Beschaffung geheimer Informationen bedarf es oft mehrerer Kanäle. Im **Zeitalter der Digitalisierung** ist ein Spionageangriff häufig eine **Kombination aus elektronischem Angriff und menschlichem Handeln**. Gerade die eigenen Mitarbeiter sind aufgrund ihrer Zugangsmöglichkeiten und des Wissens um die innerbetrieblichen Schwachstellen in der Lage, gezielt wertvolles Know-how zu entwenden.

Dass die von einem sogenannten **Innentäter** ausgehenden Gefahren nicht unterschätzt werden dürfen, verdeutlicht folgendes Beispiel: Ein chinesischer Austauschstudent absolvierte ein Praktikum in einem Ingenieurbüro, das unter anderem mit der Planung und Betreuung von sicherheitsempfindlichen Bauprojekten befasst war. Im Rahmen seiner Tätigkeit erhielt der Praktikant weitgehenden Zugriff auf das Firmennetzwerk und die darin gespeicherten Objekt- und Projektdaten. Mittels einer externen Festplatte kopierte er mehrfach unberechtigterweise große Datenmengen. Darunter befanden sich auch Daten betriebsinternen und sicherheitsrelevanten Inhalts.

Nachdem das Verhalten des Praktikanten einem umsichtigen Mitarbeiter aufgefallen war, erstattete das Unternehmen Strafanzeige wegen des Verrats von Betriebsgeheimnissen (§ 17 UWG²). Das Gericht führte in seiner Urteilsbegründung aus, dem Angeklagten hätte klar sein müssen, dass er ohne ausdrückliche Genehmigung solche Daten nicht hätte kopieren dürfen. Bei der Strafzumessung hielt das Gericht dem Angeklagten zugute, dass es einerseits keine Hinweise auf eine Beteiligung oder Beauftragung durch Dritte gegeben habe und ihm andererseits das Kopieren der Daten aufgrund fehlender Sicherheitsvorkehrungen leicht gemacht worden sei. Der Austauschstudent wurde zu einer Freiheitsstrafe von 18 Monaten verurteilt, die zur Bewährung ausgesetzt wurde.

Auch Edward Snowden hat Informationen in einer Fülle entwendet, wie es wahrscheinlich dem geschicktesten russischen Spion zu Zeiten des Kalten Krieges nicht gelungen wäre. Das lag nicht etwa daran, dass er eben ein Agent mit einer besonderen Ausbildung war. Vielmehr war es das Zusammenspiel zwischen Mensch und

Technik. Snowden verfügte über einen Zugang zu Daten, wie er in früheren Zeiten nicht möglich gewesen wäre. Auch hier war es ein Innentäter, der die Informationen beschafft hat. Edward Snowden veranschaulicht, welche **Gefahren die elektronische Datenverwaltung bergen** kann. Im Zeitalter der Digitalisierung ist es plötzlich einem einzigen Menschen an entscheidender Stelle möglich, eine beinahe unvorstellbare Fülle an sensiblen Informationen abzu ziehen und sie unkontrollierbar zu verwenden.

Die bereits erwähnte Studie »Industriespionage 2014« macht auch deutlich, dass mittlerweile in beinahe der Hälfte aller Fälle der Datendiebstahl durch einen **elektronischen Angriff** erfolgt. Diese »virtuelle Spionage« ist äußerst gefährlich und häufig gerade deshalb erfolgreich, weil die personalisierten und mit Schadsoftware versehenen E-Mails auf einem guten »Social Engineering« aufbauen.

Die Angriffe werden so gestaltet, dass sie den Aufgabengebieten und Interessen des Opfers entsprechen. Zudem werden die Absenderadressen solcher E-Mails häufig derart gefälscht, dass sie scheinbar von einem dem Opfer bekannten Absender stammen. Neben der klassischen Trojaner-E-Mail, bei der das Schadpro- »

² Gesetz gegen den unlauteren Wettbewerb (UWG)

gramm zumeist im Anhang eingebunden ist und erst durch dessen Öffnen aktiviert wird, werden heutzutage weitaus anspruchsvollere und kaum erkennbare Angriffsmethoden angewandt. Hierzu gehören z. B. sogenannte *Drive-by-Infektionen*. Die Angreifer erstellen dabei Webseiten mit einer entsprechenden Schadfunktion oder hacken und manipulieren bestehende Internetpräsenzen. Die im Vorfeld ausgewählten Opfer werden zielgerichtet mit einer E-Mail angesprochen und dazu verleitet, über einen Link die infizierten Webseiten aufzurufen.

Darüber hinaus werden Datenträger (beispielsweise USB-Sticks, Flash-Karten oder CDs) zum Einschleusen von Schadsoftware genutzt.

Cyberspionage ist eine kostengünstige und effektive Methode der Spionage von ganz neuer Dimension. Sie kann aber auch zur Desinformation und Sabotage genutzt werden, sodass sich daraus z. B. mit Blick auf das Projekt »Industrie 4.0« neue Bedrohungsszenarien ergeben, die erst allmählich in das öffentliche Bewusstsein eindringen.

Kooperation von Staat und Wirtschaft

Gegenwärtig gehen Unternehmen nur selten aus eigener Initiative heraus auf die Sicherheitsbehörden zu, um IT-relevante Vorfälle bzw. Spionageverdachtsfälle zu melden. Als Argument wird angeführt, sie befürchteten einen Imageverlust, sollten die Vorfälle publik werden.

Dabei wissen die Verfassungsschutzbehörden nicht nur um die Sensibilität solcher Vorfälle. Vor allem sind sie aufgrund der geltenden gesetzlichen Regelungen (Opportunitätsprinzip) für die Unternehmen ein Partner, der Vertraulichkeit zusichern kann.

Die **Kooperation von Staat und Wirtschaft** ist der Schlüssel für eine erfolgreiche Abwehr von Wirtschaftsspionage. Ein Meilenstein dieser Kooperation ist die gemeinsame Erklärung des Bundesministers des Innern und der Präsidenten des BDI und DIHK vom 28.8.2013. Unter der Überschrift »Wirtschaftsschutz in Deutschland 2015: Vertrauen, Information, Prävention« wird eine »**Nationale Wirtschaftsschutzstrategie 2015**« formuliert. Ziel ist eine noch stärkere Vernetzung der bisherigen Aktivitäten, Erfahrungen und Initiativen von Staat und Wirtschaft sowie eine Intensivierung der Abstimmung, um den Schutz der Wirtschaft weiter zu verbessern.

Die Verfassungsschutzbehörden suchen bewusst den Schulterschluss mit den Unternehmen, um im Interesse einer ganzheitlichen Gefahrenabwehr das an verschiedenen Stellen vorhandene Wissen zusammenzuführen und effektive Abwehrstrategien zu entwickeln. Schließlich profitieren hiervon auch die Unternehmen selbst. Neben umfangreichen Sensibilisierungsaktivitäten zu Risiken informieren die Verfassungsschutzbehörden über aktuelle Angriffsarten und helfen den Unternehmen, ihre »Kronjuwelen« besser zu schützen. Betriebsspezifische Kenntnisse können bestmöglich mit den Erfahrungen und der Fachexpertise der Verfassungsschutzbehörden verknüpft werden.

Ausblick

Nur ein professionelles und kooperativ betriebenes Sicherheitsmanagement ist geeignet, einen angemessenen Schutz der betriebsinternen »Kronjuwelen« zu gewährleisten.

Die Verfassungsschutzbehörden leisten hierbei mit ihrem Wirtschaftsschutzkonzept »Prävention durch Information« einen ergänzenden und wichtigen Beitrag zum Schutz der deutschen Wirtschaft und damit auch zur Stabilität von Staat und Gesellschaft. Ergänzt wird das Informations- und Beratungsangebot des Bundesamtes für Verfassungsschutz durch bilaterale themen- und risikobezogene Sensibilisierungsgespräche. Eine Vielzahl weiterer Aktivitäten und zahlreiche Informationsangebote wie beispielsweise Fachvorträge, Informationsstände (bei der SECURITY-Messe) und die jährliche Sicherheitstagung mit der Allianz für Sicherheit in der Wirtschaft e.V. – ASW Bundesverband (ASW) runden das Angebot ab. Ziel dabei ist stets die Sensibilisierung der Unternehmen für die neuartigen Gefahren, mithin die Schaffung einer **Security Awareness**. Darüber hinaus verfügen die Verfassungsschutzbehörden über eine jahrzehntelange Erfahrung in der Bewertung und Bearbeitung von Verdachtssituationen und können so den Unternehmen eine kompetente und vertrauliche Unterstützung anbieten. «



Dr. Markus Kerber ist Hauptgeschäftsführer und Mitglied des Präsidiums des Bundesverbands der Deutschen Industrie e.V. (BDI).

Interview mit Dr. Markus Kerber

Kronjuwelen nicht schutzlos aufs Spiel setzen



ACI: Der Schutz vor privater Industrie- und staatlicher Wirtschaftsspionage sowie Sabotage hat in den letzten Jahren in der öffentlichen Wahrnehmung an Brisanz gewonnen. Die »NSA-Affäre« schien dazu geführt zu haben, dass das Thema »Unternehmenssicherheit« besondere Bedeutung erhielt. Wie groß ist die Gefahr für die deutsche Industrie tatsächlich?

Dr. Markus Kerber: Die deutsche Industrie steht im Fokus internationaler Wirtschaftsspionage – mit steigender Tendenz. Daran lassen die Berichte der Bundesregierung und Studien aus der Wirtschaft keinen Zweifel. Unsere Unternehmen haben weltweit einen exzellenten Ruf, sind innovativ, wettbewerbsfähig und verlässlich – gerade auch im Hightechbereich. Das weckt bei Wettbewerbern, Geheimdiensten, aber auch bei Kriminellen Begehrlichkeiten. Aufgrund der hohen Dunkelziffern bei den Vorkommnissen können wir die Dimension von Wirtschaftsspionage – aber auch von Sabotage – nur erahnen. Viele Angriffe bleiben schlichtweg unbemerkt. Sicherheitsexperten aus der Industrie gehen davon aus, dass in den vergangenen Jahren jedes dritte deutsche Unternehmen bereits Opfer von Wirtschaftsspionage geworden ist. Die jährlichen Schäden werden dabei von amtlicher Seite auf rund 50 Milliarden EUR geschätzt. Das ist ein erschreckendes Ausmaß.

Sehen Sie aus der Erfahrung Ihrer Mitglieder in den letzten Jahren neue Entwicklungen der Industrie- und Wirtschaftsspionage und der Sabotage, auf die Unternehmensentscheider besonders achten müssen? Auf welche Ausformungen muss sich ein mittelständisches, aber auch ein international agierendes Unternehmen vor allem einstellen?

Angriffe auf deutsche Unternehmen mit dem Ziel, das Know-how und Geschäftsgeheimnisse auszuspähen oder Produktionsprozesse zu sabotieren, sind kein neues Phänomen. Die Täter greifen dabei auf ein breites Spektrum von Angriffstechniken zurück: Neben der klassischen Fernmeldeaufklärung nehmen mit der steigenden globalen Vernetzung nun vor allem Angriffe auf und über IT-Strukturen rasant an Bedeutung zu. Jeden Tag werden deutsche Unternehmen millionenfach attackiert – dabei machen uns nicht die Standardangriffe, sondern insbesondere die komplexen, individuell am Ziel ausgerichteten Schadprogramme Sorgen. Das größte Schadenspotenzial für unsere Unternehmen liegt jedoch nach wie vor bei menschlichen Quellen – und hier vor allem bei sogenannten »Innentätern«, also durch Nachrichtendienste oder Konkurrenten angeworbene Mitarbeiter. Das sollten wir bei dem derzeitigen medialen Hype um Cyberattacken berücksichtigen. Es reicht nicht aus, sich als Unternehmen allein gegen eine Angriffsform zu schützen. Interne Sicherheitskonzepte müssen alle Varianten berücksichtigen. »

Als besonders gefährdet gelten Investitionen in Russland und China bzw. die Zusammenarbeit mit russischen oder chinesischen Geschäftspartnern. Wie sehen Sie die Entwicklungen in diesen beiden Ländern im Hinblick auf den Schutz vor Produktpiraterie, Spionage und Sabotage?

Wir kennen die genauen Ausmaße der geheimdienstlichen Aktivitäten Russlands und Chinas nicht. Gleichwohl ist es bei unseren Sicherheitsexperten aus der Industrie und den Sicherheitsbehörden unstrittig, dass in beiden Staaten aggressive Wirtschaftsspionage und Sabotage zum staatlich verordneten Repertoire ihrer Nachrichtendienste gehören. Dieser Auftrag wird mit einem hohen technischen und finanziellen Aufwand umgesetzt – leider viel zu oft zum Nachteil deutscher Unternehmen. Zweifelsohne bleibt die Produktpiraterie vor allem in China nach wie vor eine große Herausforderung. Auch hier steigen die bekannt gewordenen Fallzahlen seit Jahren an. Das Spektrum gefälschter Waren reicht vom Medikament bis hin zu technischen Ersatzteilen. Betroffene Unternehmen sind existenziell bedroht – nicht allein wegen der direkten Schäden, sondern vor allem durch die mittelbaren Folgen. Verloren gegangene Reputation und Kundenvertrauen wiederzugewinnen, ist aufwendig und teuer.

Jedoch zeichnet sich vor Ort zumindest bei der staatlichen Bekämpfung von Produktpiraterie eine richtige Tendenz ab – wenn auch sehr langsam. Mit zunehmender Innovationskraft steigt dort die Akzeptanz für stärkere Schutzrechte – was sich an den steigenden Zahlen von Patentverletzungsverfahren innerhalb Chinas widerspiegelt. Der Know-how-Abfluss durch staatlich verordnete Kooperationen bleibt allerdings beträchtlich. Um es deutlich zu sagen: In vielen Staaten gehört Wirtschaftsspionage zum festen Auftragsspektrum der jeweiligen Nachrichtendienste. Da dürfen wir nicht blauäugig sein und unseren Fokus ausschließlich auf Russland und China richten – dadurch werden Vorkommnisse dort jedoch nicht akzeptabler.

Deutschland wird immer mehr auch auf ausländische Fachkräfte und Akademiker angewiesen sein – auch aus Ländern mit einem staatlichen Auftrag zur Industrie- und Wirtschaftsspionage. Aufgrund der breiten globalen Beziehungen vieler deutscher Unternehmen nimmt auch die Internationalität in den Führungsebenen zu. Wie könnte bei Personalentscheidungen – auch im Hinblick auf die Besetzung von Aufsichtsrat und Vorstand – der Spagat zwischen Qualifikation sowie strategischer, zukunftssträchtiger Offenheit einerseits und der

notwendigen Sicherheit andererseits bestmöglich bewerkstelligt werden?

Der »Sicherheitsfaktor Mensch« im Unternehmen ist von zentraler Bedeutung. Bei der Auswahl von Mitarbeitern kann man in der Regel nur sehr eingeschränkt überprüfen, inwieweit sicherheitskritische Eigenschaften oder Einstellungen vorliegen. Die rechtlichen Vorgaben hierzu sind in Deutschland und Europa sehr eng, was grundsätzlich richtig ist. Aus Sicht der deutschen Industrie sollten wir aber darüber nachdenken, zumindest bei Mitarbeitern, die in besonders sensiblen Bereichen eingesetzt werden, freiwillige Hintergrundüberprüfungen in Zusammenarbeit mit Sicherheitsbehörden zu ermöglichen.

Präventiv gilt es, intern eine betriebliche Sicherheitskultur aufzubauen. Sicherheit muss in den Unternehmen und Zulieferstrukturen auf Grundlage entsprechender Konzepte gelebt werden – dazu müssen Maßnahmen für die Mitarbeiter »plausibel« sein, sollen sie akzeptiert werden. Bei Auffälligkeiten sind zudem Untersuchungen mit der gebotenen Sensibilität durchzuführen. Es scheint wie eine Binsenweisheit, aber Sicherheit darf auf der Führungsebene nicht aufhören.

Welche Ratschläge würden Sie insbesondere Mitgliedern von Aufsichtsräten geben, um im Rahmen ihrer Aufgaben die Sicherheit der Unternehmensentwicklung positiv begleiten zu können?

Das Thema Sicherheit muss in der Geschäftsführung und in den Aufsichtsräten noch ernster genommen werden. Die Wettbewerbsfähigkeit unserer Unternehmen beruht auf dem Kern-Know-how, den sogenannten Kronjuwelen. Werden diese schutzlos aufs Spiel gesetzt, ist ein geschäftlicher Erfolg mittelfristig nicht mehr möglich – gerade auch im internationalen Umfeld. Das gilt für den internationalen Konzern ebenso wie für das klein- und mittelständische Unternehmen – beide stehen laut Bundesregierung im Fokus von Angreifern.

Aus diesem Grund wird derzeit auf Initiative des BDI gemeinsam mit dem Bundesministerium des Innern, des Deutschen Industrie- und Handelskammertags (DIHK) und weiteren Akteuren eine nationale Wirtschaftsschutzstrategie erarbeitet. Ziel ist es, bis Ende 2015 Maßnahmenpakete für einen noch stärkeren, zukunftssicheren Schutz für unsere Unternehmen zu entwickeln und umzusetzen. Am Ende liegt es aber bei jeder einzelnen Unternehmensleitung, diese Schutzangebote auch anzunehmen – darauf kommt es in unser aller Interesse an. «

Ausgerichtet auf die damit verbundenen wesentlichen Risiken plant der Nestlé-Aufsichtsrat seine Überwachungstätigkeit und deren Umsetzung. Dementsprechend wirkt er auf die Prüfungsschwerpunkte der internen Revision, aber auch auf diejenigen des Abschlussprüfers hin und lässt sich von ihnen Bericht erstatten. «

Beispiele für Schnittstellen



Aufsichtsratsmitglieder als Versammlungsleiter: keine organschaftliche Haftung

In der Praxis leitet der Aufsichtsratsvorsitzende üblicherweise die Hauptversammlung. Übernimmt der Aufsichtsratsvorsitzende die Leitung der Hauptversammlung, ohne hierzu befugt zu sein, oder unterlaufen ihm bei der Leitung der Hauptversammlung Fehler, so soll er hierfür nicht nach den strengen Vorschriften der Organhaftung zur Rechenschaft gezogen werden können. Dies hat das Landgericht Ravensburg in einem Urteil entschieden.

VERFAHRENSHINWEIS

LG Ravensburg, Urteil vom 8.5.2014 – 7 O 51/13 KfH 1, abgedruckt in ZIP 2014, S. 1632 ff.

Das Urteil ist rechtskräftig.

GLOSSAR

Vorsätzliche sittenwidrige Schädigung, § 826 BGB

»Wer in einer gegen die guten Sitten verstoßenden Weise einem anderen vorsätzlich Schaden zufügt, ist dem anderen zum Ersatz des Schadens verpflichtet.«

VERTIEFUNGSHINWEIS ...

... zur Haftung des Hauptversammlungsleiters

Von der Linden in: NZG 2013, S. 208 ff.

Sachverhalt

Der Vorstand einer Gesellschaft hatte die Hauptversammlung abgebrochen, da ein Aufsichtsratsmitglied die Versammlung hatte leiten wollen, das nach den Satzungsbestimmungen der Gesellschaft nicht wirksam zum Versammlungsleiter bestimmt worden war. Die Gesellschaft verklagte daraufhin das Aufsichtsratsmitglied auf Ersatz der Aufwendungen für die Hauptversammlung.

Das Landgericht (LG) Ravensburg hat die Klage abgewiesen.

Versammlungsleiter kein Organ der Gesellschaft

Der Versammlungsleiter sei kein Organ der Gesellschaft. Aus diesem Grund komme eine organschaftliche Haftung nicht in Betracht.

Versammlungsleitung nicht Aufgabe der Aufsichtsrats

Übernahme ein Aufsichtsratsmitglied die Aufgabe des Versammlungsleiters, so hafte es nicht nach den für die Aufsichtsratsmitglieder vorgesehenen organschaftlichen Haftungsregeln (§§ 116 S. 1, 93 Abs. 2. S. 2 AktG). Auch wenn es in der Praxis üblich sei, dass der Aufsichtsratsvorsitzende die Hauptversammlung leite, so handele es sich doch um eine zusätzliche Aufgabe, die nicht als Aufsichtsrats Tätigkeit anzusehen sei und nicht zum gesetzlichen Pflichtenkreis der Aufsichtsratsmitglieder gehöre.

Bestimmung des Versammlungsleiters keine Aufsichtsratsaufgabe

Das Verhalten des Aufsichtsratsmitglieds bei der Auswahl des Versammlungsleiters stelle ebenfalls keine Verlet-

zung seiner Aufsichtsratspflichten dar, da es sich auch hierbei nicht um eine Aufsichtsratsaufgabe handele.

Keine rechtsgeschäftliche Haftung

Ein Versammlungsleiter hafte auch nicht aufgrund der Verletzung vertraglicher Pflichten. Durch die Übernahme der zusätzlichen Aufgabe des Versammlungsleiters werde kein Schuldverhältnis zwischen dem Versammlungsleiter und der Gesellschaft begründet.

Deliktische Haftung im konkreten Fall ausgeschlossen

Eine deliktische Haftung schloss das Gericht im konkreten Fall aus. Grundsätzlich komme zwar eine deliktische Haftung in Betracht (§ 826 BGB, vgl. Glossar). Doch fehle es im konkreten Fall u. a. am Schädigungsvorsatz des Versammlungsleiters.

Praxisrelevanz

Das Aktiengesetz enthält nur wenige Vorschriften zum Versammlungsleiter: Wie die Person des Versammlungsleiters zu bestimmen ist, ist im Gesetz nicht geregelt.¹ In der Praxis wird daher häufig in der Gesellschaftssatzung festgelegt, wer die Hauptversammlung leiten oder wie der Hauptversammlungsleiter bestimmt werden soll. In der Regel fällt die Wahl dabei auf den Aufsichtsratsvorsitzenden.

Vereinzelte wird in der juristischen Literatur angenommen, dass ein Aufsichtsratsmitglied als Versammlungsleiter nach den strenger organischen Regelungen haftet.² Die herrschende Meinung lehnt aber in diesen Fällen eine Organhaftung aus denselben Gründen wie das LG Ravensburg ab.³ Eine höchst-

1 Vgl. aber § 122 Abs. 3 S. 2 AktG, wonach im Zusammenhang mit der Einberufung der Hauptversammlung auf Verlangen einer Aktionärs minderheit das Gericht den Versammlungsleiter bestimmen kann.
2 Vgl. Rose in: NZG 2007, S. 241 (245).
3 Vgl. etwa Bachmann in: EWIR 2000, S. 158 (159); Kubis in: MüKo, 3. Auflage 2013, § 119 AktG, Rdn. 184

richterliche Entscheidung liegt hierzu noch nicht vor.

Eine deliktische Haftung des Versammlungsleiters dürfte in der Regel – wie auch im vorliegenden Fall – daran scheitern, dass es dem Versammlungsleiter am Schädigungsvorsatz fehlt.

In der juristischen Literatur wird darüber hinaus bei Fehlern des Versammlungsleiters dessen korporationsrechtliche oder auftragsähnliche Haftung diskutiert,⁴ die vom LG Ravensburg aber abgelehnt wurde. «

Astrid Gundel

4 Vgl. Bachmann in: EWiR 2000, S. 158 (159); von der Linden in: NZG 2013, S. 208 (210 f.)

Zustimmung der Hauptversammlung zu Sanktionsübernahmen zugunsten des Vorstands

Wenn eine Gesellschaft die Geldsanktion, die gegen ein Vorstandsmitglied verhängt wurde, übernehmen soll, so kann hierüber nicht der Aufsichtsrat allein entscheiden, wenn die sanktionierte Handlung zugleich eine Pflichtverletzung gegenüber der Gesellschaft darstellt. In diesen Fällen ist vielmehr auch die Zustimmung der Hauptversammlung erforderlich. Das hat der Bundesgerichtshof in einem Urteil entschieden.

Sachverhalt

Im Jahr 2005 hoben eine Aktiengesellschaft und eines ihrer Vorstandsmitglieder dessen Anstellungsvertrag auf. Die Staatsanwaltschaft führte zu diesem Zeitpunkt ein Ermittlungsverfahren gegen das Vorstandsmitglied durch. Im Aufhebungsvertrag wurde für den Fall, dass das Ermittlungsverfahren mit Geldsanktionen für den Vorstand verbunden ist, vereinbart, dass die Gesellschaft – soweit zulässig – diese tragen sollte.

Das Verfahren gegen das Vorstandsmitglied wurde gegen Zahlung eines bestimmten Geldbetrags eingestellt (§ 153a StPO).

Die Gesellschaft gewährte dem Vorstandsmitglied im Jahr 2007 ein Darlehen, mit dem es die ihm auferlegte Geldauflage beglich. Das Vorstandsmitglied weigerte sich in der Folgezeit, das Darlehen zurückzuzahlen, und wurde daraufhin von der Gesellschaft verklagt.

Nachdem die Klage der Gesellschaft in erster und zweiter Instanz erfolglos war,

hat der Bundesgerichtshof (BGH) die Sache an das Oberlandesgericht Celle zurückgewiesen, da sie noch nicht zur Entscheidung reif war.

Beschluss des Aufsichtsrats nicht immer ausreichend

Unter Juristen ist strittig, unter welchen Voraussetzungen die Gesellschaft eine Geldsanktion für den Vorstand übernehmen kann. Nach der herrschenden Meinung ist die Übernahme nur unter den in § 93 Abs. 4 S. 3 AktG genannten Voraussetzungen zulässig (vgl. *Glossar*): Sie dürfe frühestens drei Jahre nach der zur Last gelegten Vollendung der Straftat bzw. Ordnungswidrigkeit sowie nach Zustimmung der Hauptversammlung erfolgen, sofern sich die Straftat gegen die Gesellschaft richtete.

Der BGH schließt sich in seinem Urteil der herrschenden Meinung an: Die Gesellschaft könne die Bezahlung einer Geldstrafe, Geldbuße oder Geldauflage, die gegen ein Vorstandsmitglied verhängt wurde, nur dann aufgrund eines Aufsichtsratsbeschlusses übernehmen, »



VERFAHRENSHINWEIS

BGH, Urteil vom 8.7.2014 – II ZR 174/13, online abrufbar unter www.bundesgerichtshof.de

Vorinstanzen

- OLG Celle, Entscheidung vom 4.4.2013 – 9 U 137/12
- LG Stade, Entscheidung vom 11.10.2012 – 3 O 207/10

GLOSSAR

§ 93 Abs. 4 S. 3 AktG

»Die Gesellschaft kann erst drei Jahre nach der Entstehung des Anspruchs und nur dann auf Ersatzansprüche verzichten oder sich über sie vergleichen, wenn die Hauptversammlung zustimmt und nicht eine Minderheit, deren Anteile zusammen den zehnten Teil des Grundkapitals erreichen, zur Niederschrift Widerspruch erhebt.«

GLOSSAR

ARAG / Garmenbeck-Entscheidung – Urteil des BGH vom 21.4.1997 – II ZR 175/95, abgedruckt in BB 1997, S. 1169 ff.

In der Entscheidung führt der BGH aus, dass der Aufsichtsrat verpflichtet ist, mögliche Schadensersatzansprüche der Gesellschaft gegenüber Vorstandsmitgliedern zu prüfen. Komme der Aufsichtsrat zu dem Ergebnis, dass sich der Vorstand schadensersatzpflichtig gemacht hat, so müsse er die Erfolgsaussichten einer gerichtlichen Verfolgung abschätzen. Bei der Prüfung des Bestehens und der Durchsetzbarkeit des Anspruchs könne dem Aufsichtsrat allenfalls ein begrenzter Beurteilungsspielraum zubilligt werden. Ergebe die Prüfung des Aufsichtsrats, dass der Gesellschaft durchsetzbare Schadensersatzansprüche zustehen, müsse der Aufsichtsrat diese grundsätzlich verfolgen. Er dürfe hiervon nur dann ausnahmsweise absehen, wenn gewichtige Gründe des Gesellschaftswohls dagegen sprächen und diese Umstände die Gründe, die für eine Rechtsverfolgung sprächen, überwiegen oder ihnen zumindest gleichwertig seien. In diesem Zusammenhang könnten etwa negative Auswirkungen auf die Geschäftstätigkeit und das Ansehen der Gesellschaft in der Öffentlichkeit, die Behinderung der Vorstandsarbeit und die Beeinträchtigung des Betriebsklimas Bedeutung erlangen. Andere Gesichtspunkte als denen des Unternehmenswohls, wie etwa die Schonung eines verdienten Vorstandsmitglieds oder das Ausmaß der mit der Betreibung für das Mitglied und seine Familie verbundenen sozialen Konsequenzen, dürften nur in Ausnahmefällen berücksichtigt werden.

wenn die von dem Vorstandsmitglied begangene Straftat nicht gleichzeitig eine Pflichtverletzung gegenüber der Gesellschaft darstelle.

Zustimmung der Hauptversammlung bei Pflichtverletzung gegenüber der Gesellschaft

Ersetze die Gesellschaft dem Vorstand eine strafrechtliche Sanktion, die für eine Handlung verhängt wurde, die gleichzeitig gegenüber der Gesellschaft pflichtwidrig ist, füge sie sich einen Nachteil zu, den nach dem Gesetz eigentlich der Vorstand zu tragen habe. Einen solchen Vermögensnachteil könne der Aufsichtsrat nicht ohne die Zustimmung der Hauptversammlung beschließen. Der Aufsichtsrat sei in der Regel verpflichtet, Ansprüche wegen einer vom Vorstand begangenen Pflichtverletzung zu verfolgen (ARAG/Garmenbeck-Entscheidung, vgl. *Glossar*). Die Übernahme der Sanktion sei einem Verzicht auf Schadensersatzansprüche vergleichbar, dem die Hauptversammlung zustimmen müsse (§ 93 Abs. 4 S. 3 AktG).

Das Erfordernis der Zustimmung der Hauptversammlung solle zudem der Gefahr einer kollegialen Verschonung des Vorstands oder einer Selbstenthaltung der Organe vorbeugen.

Kein Ermessen des Aufsichtsrats

Bei der Beurteilung der Frage, ob das Verhalten des Vorstands pflichtwidrig und die Zustimmung der Hauptversammlung erforderlich sei, stünde dem Aufsichtsrat kein Ermessen und allenfalls ein begrenzter Beurteilungsspielraum zu. Lägen zum Zeitpunkt, zu dem der Aufsichtsrat über die Übernahme der Sanktion entscheidet, noch nicht alle erforderlichen Informationen vor – weil z.B. das Ermittlungsverfahren noch nicht abgeschlossen sei – so könne der Aufsichtsrat dann mit dem Vorstand eine vorläufige Regelung vereinbaren, etwa in Form eines Darlehens unter Vorbehalt der Rückforderung nach abschließender Prüfung.

Praxisrelevanz

Der BGH sorgt mit seiner Entscheidung für Klarheit in Hinblick auf zwei Fragen:

- Stellt eine Straftat oder Ordnungswidrigkeit des Vorstands auch eine Pflichtverletzung des Vorstands gegenüber der Gesellschaft dar, so darf die Sanktion erst nach Zustimmung der Hauptversammlung übernommen werden.
- Dem Aufsichtsrat steht kein Ermessen bei der Beurteilung der Frage zu, ob tatsächlich eine Pflichtverletzung des Vorstands gegenüber der Gesellschaft vorliegt und folglich die Hauptversammlung zuständig ist.

Die Prüfung der Frage, ob tatsächlich eine Pflichtverletzung des Vorstands vorliegt, wird in aller Regel nur mit juristischem Fachwissen zu bewältigen sein. Die Hinzuziehung sachkundiger Berater sollte dann unter Beachtung der Grundsätze des ISON-Urteils des BGH erfolgen: Der Aufsichtsrat muss dem Berater die erforderlichen Informationen zur Verfügung stellen, der Berater muss unabhängig (strittig bei Rat durch interne Rechtsabteilung) und für die zu klärende Frage fachlich qualifiziert sein, und die Auskunft ist einer sorgfältigen Plausibilitätskontrolle zu unterziehen (Urteil vom 20.9.2011 – II ZR 234/09).

In Fällen, in denen noch nicht alle erforderlichen Informationen vorliegen, bietet sich das vom BGH vorgeschlagene Vorgehen an: die Gewährung eines Darlehens an das Vorstandsmitglied unter Vorbehalt der Rückforderung nach abschließender Prüfung. Da die Hauptversammlung erst drei Jahre nach Begehung der Straftat bzw. Ordnungswidrigkeit zustimmen kann, bietet sich für diesen Zeitraum auch eine entsprechende Handhabung an. «

Astrid Gundel

Neue Berichtspflichten zu Sozial- und Umweltbelangen

Die sogenannten CSR-Richtlinie (Corporate Social Responsibility) ist Mitte Oktober 2014 im Amtsblatt der EU veröffentlicht worden. Die Richtlinie weitet die Pflicht bestimmter Unternehmen zur Berichterstattung über Sozial- und Umweltbelange aus. Sie sieht außerdem vor, dass bestimmte Unternehmen in Zukunft verstärkt über die Diversität in Vorstand und Aufsichtsrat informieren müssen.

Derzeitige Rechtslage

Nach der aktuellen Rechtslage müssen große Kapitalgesellschaften in Deutschland im (Konzern-)Lagebericht Angaben zu nicht finanziellen Leistungsindikatoren – wie Umwelt- und Arbeitnehmerbelange – machen, soweit sie für das Verständnis des Geschäftsverlaufs oder der Lage von Bedeutung sind. Diese Pflicht gilt auch für den Konzernlagebericht. Die deutschen Vorschriften beruhen auf der Vierten Richtlinie zum Einzelabschluss und der Siebten Richtlinie zum Konzernabschluss.

Bessere Berücksichtigung nicht finanzieller Belange

Ziel der neuen Richtlinie ist es, dass bestimmte Unternehmen Umwelt- und Sozialbelange noch stärker berücksichtigen. Dies soll durch höhere Transparenz erreicht werden. Zudem soll die Berichterstattung besser vergleichbar und konsistenter werden.

Betroffene Unternehmen

Betroffen von den neuen Berichtspflichten sind große Unternehmen von öffentlichem Interesse (Einzelabschluss) sowie Unternehmen von öffentlichem Interesse, die Mutterunternehmen einer großen Gruppe sind (Konzernabschluss), und im Durchschnitt des Geschäftsjahrs mehr als 500 Mitarbeiter beschäftigen.

Tochterunternehmen sind von der Berichtspflicht befreit, wenn sie in den konsolidierten Lagebericht oder den außerhalb des Lageberichts gesonderten Bericht einbezogen sind.

Inhalt des Berichts

Der (Konzern-)Lagebericht muss künftig eine nicht finanzielle Erklärung mit Angaben enthalten, »die für das Verständnis

des Geschäftsverlaufs, des Geschäftsergebnisses und der Lage des Unternehmens sowie der Auswirkungen seiner Tätigkeit erforderlich sind« und sich mindestens auf

- Umweltbelange,
- Sozialbelange,
- Arbeitnehmerbelange,
- die Achtung der Menschenrechte und
- die Bekämpfung von Korruption und Bestechung

beziehen.

Außerdem muss die Erklärung Folgendes beinhalten:

- eine kurze Beschreibung des Geschäftsmodells des Unternehmens;
- eine Beschreibung der von dem Unternehmen in Bezug auf diese Belange verfolgten Konzepte, einschließlich der Due Diligence-Prozesse;
- die Ergebnisse dieser Konzepte;
- die wesentlichen Risiken im Zusammenhang mit diesen Belangen, die mit der Geschäftstätigkeit des Unternehmens verknüpft sind und die wahrscheinlich negative Auswirkungen auf diese Bereiche haben werden, sowie das Management dieser Risiken durch das Unternehmen;
- die wichtigsten nicht finanziellen Leistungsindikatoren, die für die betreffende Geschäftstätigkeit von Bedeutung sind. »



QUELLENHINWEIS

Richtlinie 2014/95/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 22.10.2014 zur Änderung der Richtlinie 2013/34/EU im Hinblick auf die Offenlegung nicht finanzieller und die Diversität betreffender Informationen durch bestimmte große Unternehmen und Gruppen (ABIEU L 330/8), online abrufbar unter www.eur-lex.europa.eu

Die Richtlinie ist von den Mitgliedstaaten so umzusetzen, dass sie für ab dem 1.1.2017 beginnende Geschäftsjahre oder während des Kalenderjahrs 2017 gilt. Spätestens zwei Jahre nach Inkrafttreten der Richtlinie wird die EU-Kommission unverbindliche Leitlinien zu den Methoden der Berichterstattung veröffentlichen.

Die bisherige Pflicht zur Berichterstattung ist in § 289 Abs. 3 HGB (Einzelabschluss) und § 315 Abs. 1 S. 4 HGB (Konzernabschluss) geregelt. Die deutschen Vorschriften beruhen auf Art. 46 Abs. 1 b) der Vierten Richtlinie zum Einzelabschluss und Art. 36 Abs. 1 der Siebten Richtlinie zum Konzernabschluss.

Comply or Explain

Verfolgt das Unternehmen zu einer oder zu mehreren der genannten Belange kein Konzept, muss dies klar begründet werden.

Form der Berichterstattung

Die Unternehmen können sich bei der Berichterstattung auf nationale, unionsbasierte oder internationale Rahmenwerke, wie etwa den Global Compact der Vereinten Nationen, die Standards der Global Reporting Initiative oder den Deutschen Nachhaltigkeitskodex, stützen.

Die Mitgliedstaaten können zulassen, dass Unternehmen Informationen anstatt im Lagebericht in einem gesonderten Bericht veröffentlichen – unabhängig davon, ob dieser Bericht die in der Richtlinie vorgeschriebenen Informationen zu den nicht finanziellen Belangen enthält. Die Veröffentlichung muss dann entweder zusammen mit dem Lagebericht oder innerhalb einer angemessenen Frist (höchstens sechs Monate nach dem Bilanzstichtag) auf der im Lagebericht angegebenen Website des Unternehmens erfolgen. Es bleibt abzuwarten, ob Deutschland von dieser Möglichkeit Gebrauch machen wird.

Prüfung der Berichterstattung

Der Abschlussprüfer muss lediglich prüfen, ob die nicht finanzielle Erklärung vorliegt. Eine materielle Prüfung der Erklärung erfolgt nicht. Der Aufsichtsrat kann hier also bei seiner Prüfung nicht auf die Unterstützung des Abschlussprüfers zurückgreifen. Eine materielle Prüfungspflicht durch den Abschlussprüfer kann

aber durch die Mitgliedstaaten eingeführt werden. Unbenommen bleibt es den Unternehmen, eine solche privat-autonom mit dem Abschlussprüfer zu vereinbaren.

Wie beispielsweise auch bei der Entsprechenserklärung trifft den Prüfer eine Redepflicht, wenn er feststellt, dass die Erklärung nicht der Wahrheit entspricht (§ 321 Abs. 1 S. 3 HGB).

Durch die Neuerung wird auch die Prüfung der bislang bestehenden Pflichtangaben zu nicht finanziellen Aspekten von einer materiellen zur formellen Prüfung zurückgeführt.

Berichterstattung über Diversität

Unternehmen müssen außerdem in ihrer Erklärung zur Unternehmensführung (§ 289a HGB) ihr Diversitätskonzept für ihre Verwaltungs-, Leitungs- und Aufsichtsorgane in Bezug auf Aspekte wie Alter, Geschlecht sowie Bildungs- und Berufshintergrund beschreiben. Außerdem müssen sie über die Ziele dieses Diversitätskonzepts sowie die Art und Weise der Umsetzung und die Ergebnisse berichten. Wird kein Konzept verfolgt, so sind in der Erklärung die Gründe hierfür darzulegen.

Ziel ist es, durch die Berichterstattung indirekt Druck auf die Unternehmen auszuüben, die Vielfalt in ihren Organen zu erhöhen.

Anwendung findet die Vorschrift auf große kapitalmarktorientierte Unternehmen. «

Astrid Gundel

Informationen über die Unabhängigkeit der Aufsichtsratsmitglieder

Seit 2012 empfiehlt der Deutsche Corporate Governance Kodex (DCGK) den Unternehmen, Informationen zur Unabhängigkeit der Aufsichtsratsmitglieder gegenüber der Hauptversammlung offenzulegen. Eine Studie untersucht nun, wie diese Empfehlung in der Unternehmenspraxis umgesetzt wird.

Empfehlung des DCGK

Im Rahmen der Wahlvorschläge an die Hauptversammlung sollen die *persönlichen* und *geschäftlichen* Beziehungen der einzelnen Aufsichtsratsmitglieder

- zum Unternehmen,
- zu den Organen der Gesellschaft sowie
- zu einem wesentlich an der Gesellschaft beteiligten Aktionär

offengelegt werden (Tz. 5.4.1 Abs. 4 DCGK). Weiter heißt es: »Die Empfehlung zur Offenlegung beschränkt sich auf solche Umstände, die nach der Einschätzung des Aufsichtsrats ein objektiv urteilender Aktionär für seine Wahlentscheidung als maßgebend ansehen würde.« (Tz. 5.4.1 Abs. 5 DCGK).

Bislang ist rechtlich ungeklärt, wie ausführlich die vom Unternehmen offenzulegenden Informationen sein müssen. Eine Studie der Technischen Universität Berlin hat nun untersucht, wie die Kodexempfehlung von den Unternehmen in der Praxis gehandhabt wird.

Angaben zu persönlichen Beziehungen

Die untersuchten Unternehmen machten insgesamt Angaben zu 83 Kandidaten (vgl. *Quellenhinweis*). Persönliche Beziehungen liegen bei 20 der Kandidaten vor. Bei Verwandtschaftsbeziehungen wird dabei in jedem Fall das konkrete Verwandtschaftsverhältnis aufgedeckt. Wie nahe die Aufsichtsratskandidaten dabei im Einzelfall dem Familienmitglied stehen, wird in keinem Fall erläutert.

War der Kandidat ein ehemaliges Vorstandsmitglied (insgesamt vier Personen), so wird in der Hälfte der Fälle angegeben, dass die Personen Vorstandsvorsitzende waren. Bei den übrigen Kandidaten bleibt es offen, welche Position sie im Vorstand bekleidet haben. Für die Hälfte der Kandidaten wird dargestellt, welche finanziellen Ansprüche ihnen aufgrund ihrer vorherigen Vorstandstätigkeit noch gegen die Gesellschaft zustehen. In einem Fall wird darauf hingewiesen, dass dem Aufsichtsrat keine weiteren ehemaligen Vorstandsmitglieder angehören. Über die Dauer der Vorstandstätigkeit werden keine Angaben gemacht, sehr wohl aber über das zeitliche Ende der Vorstandstätigkeit.

Für die insgesamt zwölf zur Wiederwahl vorgeschlagenen Aufsichtsratsmitglieder wird in acht Fällen präzisiert, welche genaue Position sie zuvor im Aufsichtsrat innehatten. Nur in einem Fall erlauben die Informationen der Unternehmen Rückschlüsse auf die bisherige Amtsdauer der Kandidaten.

Geschäftliche Beziehungen

Bei 70 der 83 Kandidaten wird über insgesamt 103 geschäftliche Beziehungen informiert. Zwölf dieser Beziehungen kommen dabei durch Aktienbesitz an der Gesellschaft zustande. Hier werden immer Angaben zum Beteiligungsumfang gemacht; in einem Drittel der Fälle qualitativ (z. B. »Mehrheitsbeteiligung«), in zwei Dritteln der Fälle wird sogar der genaue Anteil veröffentlicht.

Bei den Geschäftsbeziehungen im engeren Sinn wird in knapp 10 Prozent der Fälle nur allgemein eine geschäftliche Beziehung erwähnt. In den übrigen »



Fällen wird die Art der Beziehung näher beschrieben, wobei in rund 18 Prozent die Beschreibung nur wenig detailliert ist (z. B. »Kundenbeziehung«). Zum Umfang der Geschäftsbeziehungen machen etwa 36 Prozent qualitative Angaben (beispielsweise »wichtiger Kunde«), so dass sich hieraus zumindest gewisse Rückschlüsse auf die Bedeutung der Beziehung für den Kandidaten ziehen lassen. Quantitative Informationen stellen ein Drittel der Unternehmen zur Verfügung (z. B. »Insgesamt wurde im Geschäftsjahr 2012 ein Honorar von rund 1,1 Millionen EUR in Rechnung gestellt.«).

Über die Dauer der geschäftlichen Beziehungen wird nur selten informiert.

Bewertung der Unabhängigkeit

Für etwa 11 Prozent der Kandidaten liegt eine Einschätzung der Unabhängigkeit durch das betreffende Unternehmen vor. In zwei Fällen werden die Auswirkungen der Wahl der Kandidaten auf den Anteil der unabhängigen Aufsichtsratsmitglieder im betreffenden Aufsichtsrat thematisiert.

Fazit

Die Studie zeigt: Unternehmen geben häufig detailliert über die Art der relevanten persönlichen und geschäftlichen Beziehungen Auskunft. Die Angaben über Umfang und Dauer der Beziehung fallen dagegen weniger genau aus.

Um der Kodexempfehlung zu entsprechen, sollten Unternehmen stets Folgendes im Blick haben: Die Angaben müssen so beschaffen sein, dass Aktionäre durch die zur Verfügung gestellten Informationen die Unabhängigkeit der Kandidaten für den Aufsichtsrat beurteilen können. Eine eigene Einschätzung der Unabhängigkeit durch die Unternehmen kann hilfreich sein, zwingend erforderlich ist sie aber nicht. «

Astrid Gundel

QUELLENHINWEIS

Dipl.-Kffr. Jenny Bartz/Prof. Dr. Axel v. Werder: Unabhängigkeit von Kandidaten für den Aufsichtsrat: Empirische Befunde zur tatsächlichen Anwendung der Kodexempfehlungen zur Beziehungstransparenz, NZG 2014, S. 841 ff.

Die Studie beruht auf Angaben in den Hauptversammlungsunterlagen aus dem Jahr 2013 von 76 Unternehmen, davon 16 DAX-, 29 MDAX-, 9 TecDAX- und 22 SDAX-Unternehmen. Bei den Unternehmen standen insgesamt 287 Kandidaten zur Wahl.

Rund 53 Prozent der untersuchten Unternehmen berichten über persönliche und/oder geschäftliche Beziehungen. Auch wenn eine »Negativanzeige« beim Fehlen solcher Beziehungen wohl nicht erforderlich ist, geben immerhin etwa 83 Prozent der verbleibenden Unternehmen eine solche ab. Die offengelegten persönlichen und/oder geschäftlichen Verbindungen betreffen insgesamt 83 Kandidaten.

Einigung auf **Karenzzeit für Politiker** vor dem Wechsel in die Wirtschaft

Wechsel von Politikern in die Wirtschaft sorgen immer wieder für öffentliche Diskussionen.

Im Koalitionsvertrag von CDU/CSU und SPD heißt es: *»Um den Anschein von Interessenkonflikten zu vermeiden, streben wir für ausscheidende Kabinettsmitglieder, Parlamentarische Staatssekretärinnen und Staatssekretäre und politische Beamtinnen und Beamte eine angemessene Regelung an.«*

Anfang Oktober 2014 wurden die Anträge der Fraktionen Die Linke und Bündnis 90/Die Grünen auf einen Gesetzentwurf zur Einführung einer Karenzzeit für ausscheidende Regierungsmitglieder im Bundestag abgelehnt. In derselben Woche bestätigten die Fraktionsspitzen von CDU/CSU und SPD, dass sie sich auf Regelungen für einen Gesetzentwurf geeinigt hätten: Für ausscheidende Regierungs-

mitglieder soll künftig eine Karenzzeit von 12, in Sonderfällen von 18 Monaten gelten. Bundesminister und Parlamentarische Staatssekretäre sollen in Zukunft unverzüglich anzeigen, wenn sie eine Tätigkeit außerhalb des Parlaments oder des öffentlichen Diensts aufnehmen wollen. Die Bundesregierung soll dann jeweils im Einzelfall entscheiden, ob eine Karenzzeit einzuhalten ist. Ihre Entscheidung soll sie dabei auf Grundlage des Vorschlags eines beratenden Gremiums aus unabhängigen Persönlichkeiten treffen. Es wurde angekündigt, dass die Bundesregierung noch in diesem Jahr einen Gesetzentwurf vorlegen wird.

Die Antikorruptionsorganisation Transparency International hat Mitte Oktober 2014 ihren Bericht »Lobbying in Deutschland« vorgestellt, in dem sie weitere Maßnahmen der Politik fordert. «

Neuer Entwurf für **IT-Sicherheitsgesetz**: Meldepflicht für Hackerangriffe entschärft

Im August 2014 hat das Bundesinnenministerium einen neuen Referentenentwurf für das IT-Sicherheitsgesetz vorgelegt. Ziel des Gesetzes ist eine »signifikante Verbesserung der Sicherheit informationstechnischer Systeme in Deutschland«.

Betreiber von kritischen Infrastrukturen aus den Sektoren Energie, IT, Transport und Verkehr, Gesundheit, Wasser, Ernährung sowie Finanz- und Versicherungswesen sollen in Zukunft einen Mindeststandard an IT-Sicherheit erfüllen und dem Bundesamt für Sicherheit in der Informationstechnik (BSI) IT-Sicherheitsvorfälle melden, die zu einem Ausfall oder einer Beeinträchtigung der betriebenen kritischen Infrastruktur führen können.

Der Entwurf berücksichtigt die Kritik der Betroffenen am vorangegangenen Entwurf; die Meldung eines IT-Sicherheitsvorfalls kann ohne Nennung des Betreibers erfolgen, wenn nur die IT, nicht aber die kritische Infrastruktur selbst beeinträchtigt ist.

Die Betreiber und ihre Branchenverbände können branchenspezifische Sicherheitsstandards entwickeln. Die Erfüllung der IT-Sicherheitsmaßnahmen ist alle zwei Jahre gegenüber dem BSI – nicht zwingend durch eine Aufstellung der Sicherheitsaudits, sondern auch durch Prüfungen oder Zertifizierung – nachzuweisen. Dies stellt eine Kostenerleichterung für die Unternehmen dar.

Die Betreiber sollen für das BSI jederzeit erreichbar sein, damit sie vom BSI unverzüglich über IT-Beeinträchtigungen informiert werden können. Das BSI soll die Betreiber darüber hinaus in Bezug auf die IT-Sicherheit beraten und unterstützen.

Der Gesetzentwurf sieht eine erweiterte Meldepflicht für Telekommunikationsanbieter sowie deren Verpflichtung vor, betroffene Nutzer über bekannte Störungen durch Schadprogramme auf ihren datenverarbeitenden Systemen zu informieren und ihnen Hilfsmittel für die Erkennung und Beseitigung bereitzustellen.

Weitere Informationen unter www.bmi.bund.de «

ORGANHAFTUNG ENTSCHÄRFEN – BESCHLÜSSE DES 70. DEUTSCHEN JURISTENTAGS

Der Deutsche Juristentag beschäftigte sich in diesem Jahr u. a. mit dem Thema Organhaftung. In seinen Beschlüssen empfiehlt er insgesamt, die Haftungsregelungen für den Vorstand und Aufsichtsrat zu entschärfen. Für den Aufsichtsrat sind vor allem folgende Empfehlungen von Bedeutung:

- Nach geltendem Recht muss das Aufsichtsrats- bzw. Vorstandsmitglied nachweisen, dass es nicht pflichtwidrig gehandelt hat. Diese Umkehr der Beweislast sollte gestrichen werden.
- Ein Verzicht oder Vergleich über Ersatzansprüche der Gesellschaft gegen Organmitglieder ist nach aktueller Rechtslage erst drei Jahre nach Entstehen des Anspruchs möglich. Diese Sperrfrist sollte aufgehoben werden.
- Die Verjährungsfrist von zehn Jahren für börsennotierte Gesellschaften sollte wieder auf drei Jahre abgesenkt werden.
- Die Satzung der Gesellschaft sollte die Haftung für den Aufsichtsrat und Vorstand entschärfen können.
- Der Aufsichtsrat sollte die Möglichkeit haben, der Hauptversammlung zu überlassen, ob Schadensersatzansprüche gegen Vorstandsmitglieder geltend gemacht werden.
- Die Möglichkeit einer Aktionärsminorität, Ersatzansprüche der Gesellschaft gerichtlich geltend zu machen, sollte erleichtert werden.

Ob der deutsche Gesetzgeber die Empfehlungen des Deutschen Juristentags aufgreifen wird, bleibt abzuwarten.

Weitere Informationen unter www.djt.de «

EU-Konsultation zu grenzüberschreitenden Verschmelzungen und Spaltungen

2012 befragte die EU-Kommission die Öffentlichkeit zur Zukunft des europäischen Gesellschaftsrechts. Rund zwei Drittel der Teilnehmer sprachen sich damals für die Einführung von Vorschriften zur grenzüberschreitenden Spaltung und für eine weitere Harmonisierung der Verschmelzung im Rahmen der »Fusionsrichtlinie« aus. Die EU-Kommission hat nun im September 2014 eine Konsultation über mögliche Neuregelungen zu grenzüberschreitenden Verschmelzungen und Spaltungen gestartet. Die Ergebnisse der Online-Befragung sollen in die Entscheidung der EU-Kommission über die Änderung der Fusionsrichtlinie und eine mögliche Einführung einer Richtlinie zur grenzüberschreitenden Spaltung einfließen.

Eine Teilnahme an der Konsultation war bis zum 1. Dezember 2014 möglich.

Weitere Informationen unter www.ec.europa.eu «

Neue Berichtspflichten für mineralgewinnende Industrie und Holzwirtschaft

Ende Juli 2014 hat das Bundesministerium für Justiz und Verbraucherschutz den Referentenentwurf für das Bilanzrichtlinien-Umsetzungsgesetz vorgelegt. Folgende wesentliche Neuerungen sind in Umsetzung der EU-Bilanzrichtlinie (2013/34/EU) geplant:

- Unternehmen der mineralgewinnenden Industrie und Holzwirtschaft müssen einmal jährlich über ihre Zahlungen an staatliche Stellen berichten.
- Die Schwellenwerte für die Größenklassen der mittleren und kleinen Kapitalgesellschaften nach dem Handelsgesetzbuch werden in Bezug auf die Merkmale Bilanzsumme und Umsatzerlöse angehoben. Die neuen Bestimmungen sollen erstmals auf Jahresabschlüsse für nach dem 31. Dezember 2013 beginnende Geschäftsjahre anwendbar sein.
- Für kleine Kapitalgesellschaften sollen die bürokratischen Lasten verringert werden.

Weitere Informationen unter www.bmjv.de «

Defizite im globalen **Wertschöpfungsmanagement**

Unter Sourcing Governance wird allgemein das verantwortungsvolle Management und Controlling der externen Wertschöpfung verstanden. Dies umfasst auch die Verantwortung für rechtlich, wirtschaftlich, ethisch und ökologisch korrektes Handeln aller Lieferanten. Die KPMG-Studie Sourcing Governance 2030 untersucht die Herausforderungen im Wertschöpfungsmanagement und die Agenda der Unternehmen bei der Einführung und Umsetzung von Sourcing Governance-Aspekten. Befragt wurden die obersten Führungs- und Entscheidungsgremien von 136 Großunternehmen.

Die Ergebnisse der Studie lassen insgesamt Defizite bei der Gestaltung und Steuerung globaler Wertschöpfungsnetzwerke erkennen. Besonderer Verbesserungsbedarf bestehe in Hinblick auf die Schnittstellen zwischen Supplier-Management, Compliance- und Risikomanagement, der Transparenz der Lieferkette sowie der Automatisierung zentraler Management- und Überwachungsprozesse.

Für den Aufsichtsrat ist dieses Thema von zentraler Bedeutung bei der Überwachung der unternehmerischen Kontrollsysteme und der Compliance.

Weitere Informationen unter www.kpmg.com «

Deutscher Corporate Governance Kodex: **Darstellung der Vorstandsvergütung** weiter erläutert

Ende September 2014 hat die Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex die Erläuterungen zu den Mustertabellen für die Vorstandsvergütung präzisiert.

Durch die Kodexänderungen im Jahr 2013 sollte die Aufbereitung der Informationen zur Vorstandsvergütung im Vergütungsbericht standardisiert werden (Tz. 4.2.5 Abs. 3 DCGK). Zu diesem Zweck wird die Verwendung von Mustertabellen empfohlen, die von der Regierungskommission zur Verfügung gestellt werden.

Mit den präzisierten Erläuterungen wird nun klargestellt, wo und wie Deferrals – d.h. Anteile einjähriger variabler Vergütung, die aufzuschieben sind und die nicht unmittelbar ausbezahlt werden – in den Mustertabellen abgebildet werden sollen. Zudem wird der Ausweiszeitpunkt der zugeflossenen einjährigen und mehrjährigen variablen Vergütung vereinheitlicht. Leistungen Dritter an den Vorstand sollen explizit genannt werden, sofern sie mit der Vorstandstätigkeit zusammenhängen.

Wie angekündigt, hat die Regierungskommission in diesem Jahr keine Änderungen an den Empfehlungen oder Anregungen des Deutschen Corporate Governance Kodex vorgenommen.

Weitere Informationen unter www.dcgk.de «

Frauenquote für 3-Personen-Aufsichtsräte und -Vorstände entschärft

Anfang September 2014 wurde ein überarbeiteter Referentenentwurf zur Frauenquote an Länder, Verbände und oberste Gerichtshöfe verschickt. Änderungen soll es bei den Zielvorgaben für den Frauenanteil in Vorstand und Aufsichtsrat geben, die ab dem Jahr 2015 vom Aufsichtsrat festzulegen sind.

Ursprünglich hieß es in dem Gesetzentwurf, dass die Zielgrößen eine Besetzung mit mindestens einem Mann und einer Frau vorschreiben müssen. Diese Regelung ist nun gestrichen worden. Sie hätte für 3-Personen-Aufsichtsräte und -Vorstände faktisch eine Frauenquote von 33 Prozent bedeutet. Es bleibt aber dabei, dass bei einem bereits erreichten Frauenanteil von 30 Prozent oder mehr die Zielgröße 30 Prozent nicht unterschreiten darf. Bei einem Frauenanteil von weniger als 30 Prozent darf die Zielgröße den jeweils erreichten Anteil nicht unterschreiten. Die Vorschrift gilt für alle Unternehmen, die börsennotiert sind oder der Mitbestimmung unterliegen.

Die Einführung einer Frauenquote von 30 Prozent für Aufsichtsräte von börsennotierten und gleichzeitig paritätisch mitbestimmten Unternehmen ist weiterhin geplant. «

Zusammengestellt von Astrid Gundel

Die Welt der Corporate Governance: Iran

It is important to understand that under the governmental economy of Iran **the state owns large stakes in all major companies**. The mere private sector remains very limited. Further, the Iranian market does not have the tools to influence the operation of companies and no reference is made to the external communication of managers for attraction and participation of investors and other stakeholders. Codetermination and share-plans can be implemented in private joint stock companies depending on internal policies and the management.

In Iran there is no specific law with respect to corporate governance. The **Commercial Code of Iran (CCI)**, which regulates the structure and management of companies, is considered as the main source of corporate governance. The CCI is considered as an old Code of the Iran legal system. It has recently been revised and the new CCI has been ratified by the Iranian Parliament in December 2011, though the new CCI will only enter into force after an additional ratification by the Guardian Council which is still outstanding. However, first signs of Corporate Governance can be detected in Iranian law. The Principles of Corporate Governance (PCG) were ratified by the Stock Exchange of Tehran in November 2007 for public joint stock companies.

The most common types of companies under the CCI are private and public joint stock companies. The CCI stipulates rules for shareholders, the board of directors and the managing director (CEO). Corporate governance in Iran is based on a **one-tier system** and in consequence there is no independent supervisory board in Iranian company law. Board members in both types of joint stock companies are appointed by the shareholders and must also be shareholders. Part of the shares of the board members are considered as collateral shares which serve as a »deposit« in the company against performance. A manager can only access them after termination of his management time in the company. The minimum required collateral share under the CCI is one share, whereas more shares can be considered as collateral within the articles of association of the company.



The **board members** can be executive and non-executive members and decisions are taken by majority of the participating members unless a higher quota is stipulated in the articles of association. The remuneration of executive members can be based on their performance while non-executive members receive wages for their working hours in the board. The board shall provide periodical reports on the financial status of the company to the inspectors who are appointed by the shareholders and are in charge of reporting back to shareholders with respect to the financial status of the company. In case the inspectors find an infringement, they have to inform the shareholders.

The CCI differentiates between ordinary and extraordinary **shareholders' general meetings**. The ordinary general meeting of a company is to be held once a year in order to decide on the balance sheet as well as on the profit and loss of the company after termination of the financial year. The inspectors are also required to provide a report on the financial status of the company to the shareholders in the general meeting. Presence of shareholders is also possible through proxy.

The CEO of a company is appointed by the board of directors. Under the proviso that the CEO is a shareholder of the company, the CEO can also be a member of the board. Subject to ratification of three quarters of the board members, he or she can also become Chairman of the Board.

Inspectors are annually appointed by the shareholders at the general meeting and their reelection is allowed under the CCI. According to the law on Using the Services of Professional Accountants (USPA), ratified in 1994, the public joint stock company as well as branches of foreign companies are obliged to use services of institutional accountants.

In addition, the **Principles of Corporate Governance (PCG)** that were ratified by the Stock Exchange of Tehran in November 2007 are aiming at promoting trust by increasing the liabilities of the board of directors to other stakeholders through general rules of corporate governance. In order to foster governance, supervision and transparency, the PCG stipulates the creation of four committees, i.e. the management, accounting, risk management and reimbursement committee in the company. In addition, the PCG foresees a possibility to provide insurance coverage for managers and/or the CEO if they become liable when operating the company. The PCG becomes obligatory in the company subject to ratification by the board of directors.

Authors:

Encyeh Seyed Sadr
Attorney at Law, LL.M., MLB
Bayan Emrooz Law Firm

Dr. Justus Jansen
Rechtsanwalt
GSK Stockmann + Kollegen
Partnerschaftsgesellschaft mbH



Neuigkeiten vom IASB

Das International Accounting Standards Board (IASB) hat im August 2014 einen Exposure Draft zum Ansatz aktiver latenter Steuern für nicht realisierte Verluste veröffentlicht. Darin enthalten sind allgemeine Regeln für die Bestimmung des zu versteuernden Ergebnisses zukünftiger Perioden. Diese Größe ist im Rahmen der Ansatz- und Werthaltigkeitsprüfung aktiver latenter Steuern bedeutsam.

Das IASB hat am 20.8.2014 einen Exposure Draft zu IAS 12 (ED/2014/3 Recognition of Deferred Tax Assets for Unrealised Losses) veröffentlicht. Folgender Beispielsfall illustriert die Fragestellungen:

Unternehmen A hat ein Schuldinstrument zum Nominalwert von 1.000 EUR erworben. Am 31.12.2014 wird es im IFRS-Abschluss mit dem beizulegenden Zeitwert von 900 EUR bewertet. Der steuerliche Wertansatz bleibt unverändert bei 1.000 EUR, da der Verlust unrealisiert ist. A ermittelt folglich eine Differenz von 100 EUR.

A erwartet, das Schuldinstrument bis zur Fälligkeit am 31.12.2015 zu halten und den Nominalwert in Höhe von 1.000 EUR zu vereinnahmen. Realisierte Gewinne, Verluste und Zinsen aus dem Schuldinstrument sind zu versteuern.

Liegt eine abzugsfähige temporäre Differenz vor?

Das IASB stellt klar, dass in dem fraglichen Sachverhalt eine **abzugsfähige temporäre Differenz** vorliegt. Dies gilt, obwohl das Unternehmen beabsichtigt, das Schuldinstrument bis zur Fälligkeit zu halten und die Rückzahlung von 1.000 EUR zu realisieren. Das künftige zu versteuernde Einkommen aus dieser Transaktion wäre gleich Null.

Unter welcher Voraussetzung ist die daraus resultierende latente Steuer zu aktivieren?

Latente Steueransprüche sind nur in dem Maße zu bilanzieren, wie sie wahrscheinlich gegen ein zu versteuerndes Ergebnis verrechnet werden können. Das zu versteuernde Ergebnis ergibt sich nach IAS 12 unter anderem aus umkehrenden zu versteuernden Differenzen und »zu versteuerndem Ergebnis künftiger Perioden«.

Was bedeutet »zu versteuerndes Ergebnis künftiger Perioden«?

Nach Auffassung des IASB handelt es sich nicht alleine um die Bemessungsgrundlage für die Steuerfestsetzung, sondern es sind auch Effekte aus der Umkehrung von Differenzen zwischen den steuerlichen Wertansätzen und den Wertansätzen nach IFRS zu berücksichtigen.

Was ist noch zu beachten?

Alle abzugsfähigen Differenzen und Verlustvorträge sind insgesamt hinsichtlich der künftigen Nutzbarkeit zu analysieren. Soweit das anwendbare Steuerrecht zwischen verschiedenen Arten von steuerbaren Gewinnen (z. B. Kapitalgewinne) unterscheidet, ist dies zu berücksichtigen. «

Silvia Kraus, Dr. Anne Schurbohm

QUELLENHINWEIS

Der Entwurf steht auf der Internetseite des IASB (www.ifrs.org) zum Download zur Verfügung und kann bis zum 18.12.2014 kommentiert werden.

Fazit

Der Exposure Draft geht auf eine Frage zu latenten Steuern für nicht realisierte Verluste zurück, die sich aus Fair Value-Änderungen von Schuldinstrumenten ergeben. Sie sprechen jedoch ein viel umfassenderes Thema an, nämlich wie das zu versteuernde Ergebnis zukünftiger Perioden im Rahmen der Ansatz- und Werthaltigkeitsprüfung aktiver latenter Steuern zu bestimmen ist. Daraus können sich weiter reichende Auswirkungen und praktische Implikationen ergeben. Dies gilt es als Teil der Antwort an das IASB zu untersuchen.

Neuigkeiten vom IDW

Der Hauptfachausschuss (HFA) des Instituts der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e.V. (IDW) hat Entwürfe zu neuen Regelungen der handelsrechtlichen Behandlung von Kreditderivaten im Nichthandelsbestand sowie zur Bewertung von Immobilien des Anlagevermögens in der Handelsbilanz veröffentlicht.

Hintergrund für die Neufassung

Die IDW Stellungnahme zur Rechnungslegung: *Handelsrechtliche Behandlung von Kreditderivaten im Nichthandelsbestand* (IDW ERS BFA 1 n.F.) wurde überarbeitet, da seit Inkrafttreten des BilMoG kein Regelungsbedarf mehr für die Behandlung von Kreditderivaten im Handelsbestand besteht.

Zudem erforderte die intensive Nutzung von Kreditderivaten mit unterschiedlichen Vertragsausprägungen durch Kredit- und Finanzdienstleistungsinstitute in der Praxis eine Aktualisierung für deren Bilanzierung im Nichthandelsbestand.

Regelungsinhalt des IDW ERS BFA 1 n.F.

Die Regelungen betreffen Kreditderivate, wie beispielsweise Credit Default Swaps oder Total Return Swaps im handelsrechtlichen Jahres- und Konzernabschluss, die weder zum Handelsbestand zählen noch Bestandteil einer Bewertungseinheit gemäß § 254 HGB sind.

Bilanzierung beim Sicherungsnehmer

Aus der Sicht des *Sicherungsnehmers* sind Kreditderivate wie Kreditsicher-

heiten zu behandeln, wenn sie dauerhaft im Zusammenhang mit der Absicherung des reinen Ausfallrisikos von Geschäften des Sicherungsnehmers stehen.

Freistehende Kreditderivate hingegen sind stets nach den für schwebende Geschäfte entwickelten Grundsätzen zu behandeln, soweit nicht nach IDW RS BFA 2: *Bilanzierung von Finanzinstrumenten des Handelsbestands bei Kreditinstituten*, eine Zuordnung zum bilanziellen Handelsbestand geboten ist.

Bilanzierung beim Sicherungsgeber

Kreditderivate mit der Verpflichtung zur Kompensation von Ausfallrisiken bei Halteabsicht bis zur Fälligkeit sind beim *Sicherungsgeber* wie Bürgschafts- beziehungsweise Garantiegeschäfte zu behandeln. Das heißt, sie führen zu einer Verbindlichkeitsrückstellung, sofern mit dem Eintritt des Kreditereignisses zum Abschlussstichtag ernsthaft zu rechnen ist.

Sofern jedoch eine Kompensation des Bonitätsrisikos vereinbart ist, führt dies zur Behandlung als Derivat mit der Notwendigkeit der Prüfung einer Drohverlustrückstellung.



QUELLENHINWEIS

Der Entwurf der Neufassung des IDW RS BFA 1 n.F. steht auf der Homepage des IDW unter der Rubrik Verlautbarungen als Download zur Verfügung. Zudem wird er in Heft 10/2014 der IDW Fachnachrichten und im WPg-Supplement 4/2014 veröffentlicht. Er kann bis zum 30.1.2015 kommentiert werden.

Praxishinweise

Insbesondere aus der Sicht des Sicherungsgebers sind die vertraglichen Ausgestaltungen zur Art des abgesicherten Risikos (Ausfallrisiko versus Bonitätsrisiko) sowie die Halteabsicht zu überprüfen.

Es könnten steuerliche sowie aufsichtsrechtliche Nebeneffekte entstehen; ggf. kommt die Überarbeitung des bislang angewandten Vertragswerks im Einklang mit der Geschäftspolitik in Betracht.

Michael Bär, Sylvie Pötschulat

»

Bewertung von Immobilien des Anlagevermögens in der Handelsbilanz

Der HFA des IDW hat am 3.9.2014 den vom Immobilienwirtschaftlichen Fachausschuss (IFA) entwickelten Entwurf der Stellungnahme zur Rechnungslegung: *Bewertung von Immobilien des Anlagevermögens in der Handelsbilanz* billigend zur Kenntnis genommen.

IDW ERS IFA 2 soll die IDW Stellungnahme des Wohnungswirtschaftlichen Fachausschusses 1/1993: *Abschreibungen auf Wohngebäude des Anlagevermögens in der Handelsbilanz von Wohnungsunternehmen* sowie die IDW Stellungnahme IDW RS WFA 1: *Berücksichtigung von strukturellem Leerstand bei zur Vermietung vorgesehenen Wohngebäuden* ersetzen.

QUELLENHINWEIS

IDW ERS IFA 2 wurde in Heft 10/2014 der IDW Fachnachrichten und im WPg Supplement 4/2014 veröffentlicht. Zudem steht er auf der Homepage des IDW unter der Rubrik Verlautbarungen als Download zur Verfügung. Die Kommentierungsfrist des Entwurfs endet am 15.3.2015.

Im Gegensatz zu den zu ersetzenden Stellungnahmen beschränkt sich der Anwendungsbereich von IDW ERS IFA 2 nicht nur auf Wohngebäude. Vielmehr werden neben spezifischen Themen für Wohnimmobilien generelle Fragestellungen im Zusammenhang mit der Zugangs- und Folgebewertung von Immobilien des Anlagevermögens behandelt.

Beispielsweise enthält der Entwurf Vorgaben zur Verteilung der Anschaffungskosten beim Erwerb bebauter Grundstücke. Die Verteilung der Anschaffungskosten auf Grund und Boden sowie Gebäude folgt demnach grundsätzlich der Aufteilung des Kaufpreises im Kaufvertrag. Fehlt es im Kaufvertrag an einer Aufteilung oder erscheint diese willkürlich, erfolgt die Verteilung im Regelfall entsprechend der Verkehrswerte des (unbebauten) Grundstücks und des Gebäudes.

Darüber hinaus wird klargestellt, dass die Verwendung der typisierten steuerlichen Abschreibungsregeln aus Vereinfachungs- und Objektivierungsgründen infrage kommt, wenn die danach ermittelten Buchwerte innerhalb der handelsrechtlich vertretbaren Bandbreiten liegen.

Bei der Beurteilung, ob eine voraussichtlich dauernde Wertminderung vorliegt, und bei der Ermittlung des niedrigeren beizulegenden Werts sind die Absichten des Bilanzierenden zu beachten. Der Entwurf differenziert dabei hinsichtlich der konkreten Vorgaben zwischen folgenden Absichten des Bilanzierenden:

- Absicht zur dauerhaften Nutzung,
- Absicht zum Verkauf und
- Absicht zum Abriss. «

Dr. Frank Richter, Wolfgang Laubach

Empfehlungen für den Aufsichtsrat

Die für die Beurteilung der Werthaltigkeit der einzelnen Immobilien zugrunde gelegten Absichten müssen mit der aktuellen Planung des Bilanzierenden übereinstimmen.

Der Aufsichtsrat sollte bei gegebenem Anlass kritisch hinterfragen, ob die vorgenommenen Einstufungen sachgerecht sind.

Publikationen



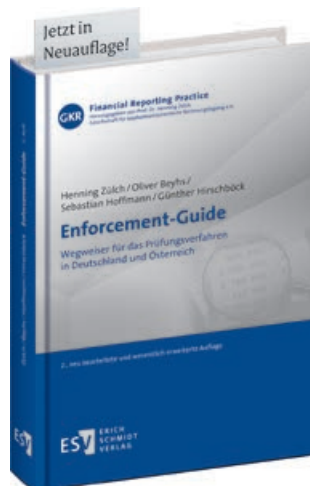
Aktiengesetz

Hüffer, Uwe
München 2014

Dieser Kurzkommentar zum Aktiengesetz erscheint bereits in 11. Auflage. Nach dem Tod von Prof. Dr. Uwe Hüffer im Jahr 2012 hat nun Prof. Dr. Jens Koch die Bearbeitung des Werks übernommen. Prof. Dr. Koch geht dabei nicht nur auf aktuelle Entwicklungen in Gesetzgebung, Rechtsprechung und juristischem Schrifttum ein. Sein Ziel ist es auch, das Werk durch die Perspektive eines zweiten Rechtswissenschaftlers zu bereichern. Der Kommentierungstext ist hierdurch um 350 Seiten angewachsen. Dafür wurden Gesetzestexte wie das Mitbestimmungsgesetz sowie das Rechtsprechungsverzeichnis nicht in die neue Auflage überführt.

Die kompakte und praxisnahe Darstellung sowie ein umfangreiches Sachverzeichnis ermöglichen dem Ratsuchenden, zügig Antworten auf aktienrechtliche Fragen zu erhalten. Zahlreiche Querverweise auf Rechtsprechung und juristische Literatur erlauben es, einzelnen Fragen gezielt vertieft nachzugehen.

Der Kommentar richtet sich zugleich an Praktiker und ist daher auch als Arbeitshilfe für Vorstände und Aufsichtsräte geeignet. «



Enforcement-Guide

Zülch, Henning/Beyhs, Oliver/
Hoffmann, Sebastian/
Hirschböck, Günther
Berlin 2014

Ziel dieses in zweiter Auflage erschienenen Leitfadens ist es, kapitalmarktorientierte Unternehmen auf die Enforcement-Prüfung durch die Deutsche Prüfstelle für Rechnungslegung DPR e.V. und die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) vorzubereiten und sie dabei zu unterstützen, die Qualität der Rechnungslegung zu verbessern.

Ausgehend von einer Beschreibung des rechtlichen Rahmens und der Abläufe der Enforcement-Prüfung werden umfassend häufig fehlerhafte Bilanzierungssachverhalte erläutert und potenzielle Fehlerquellen, wie etwa bei der Bilanzierung von M&A-Transaktionen oder außerplanmäßigen Abschreibungen, aufgezeigt. Zudem werden die Unterschiede von Enforcement-Verfahren und Abschlussprüfung erörtert. Abgerundet wird das Werk durch einen Erfahrungsbericht, anhand dessen der Ablauf des Prozederes illustriert wird. Nachdem 2013 auch Österreich ein zweistufiges Enforcement-Verfahren eingeführt hat, befasst sich der Leitfaden auch mit der dortigen Handhabung.

Grafische Darstellungen, zahlreiche Praxishinweise und Fallbeispiele erleichtern das Verständnis und machen das Werk besonders praxistauglich. «



Handbuch börsennotierte AG

Marsch-Barner, Reinhard/
Schäfer, Frank A. (Hrsg.)
Köln 2014

Seit dem Erscheinen der Voraufgabe im Jahr 2008 hat sich der Trend verstärkt, gesetzliche Spezialregelungen für börsennotierte Gesellschaften zu erlassen. So ergingen u. a. mit dem Bilanzrechtsmodernisierungsgesetz (BilMoG), dem Gesetz zur Angemessenheit der Vorstandsvergütung (VorstAG) und dem Gesetz zur Umsetzung der Aktionärsrechterichtlinie (ARUG) Vorschriften, die nur auf börsennotierte Gesellschaften Anwendung finden. Zudem wird das Recht der börsennotierten Gesellschaften zunehmend vom Europarecht dominiert.

Dieses ausführliche Handbuch (2330 Seiten) berücksichtigt die neuen Entwicklungen in der Gesetzgebung sowie Kodexänderungen und Rechtsprechung der vergangenen Jahre und verknüpft – wie auch schon die Voraufgaben – die Fragestellungen des Aktienrechts mit denjenigen des modernen Kapitalmarktrechts. Neu aufgenommen wurde ein Kapitel zur Bedeutung des Börsenkurses, und der Squeeze-out wird nun detaillierter dargestellt.

Verfasst wurde das Handbuch ausschließlich von Praktikern. Auch der Aufsichtsrat börsennotierter Gesellschaften wird in ihm ein zuverlässiges Nachschlagewerk bei seinen Fragen rund um das Aktien- und Kapitalmarktrecht finden. «

Nicht finanzielle Ziele als Element nachhaltiger Vorstandsvergütung

Joachim Faber/Axel von Werder

in: AG 2014, S. 608–620

Dieser Beitrag analysiert, inwiefern nicht finanzielle Ziele in Vergütungssystemen dazu beitragen können, eine nachhaltige Unternehmensführung zu fördern. Einzelne Gestaltungsparameter werden herausgearbeitet und am Beispiel der Deutsche Börse AG veranschaulicht. Zudem werden die praktischen Probleme und Gestaltungsprinzipien erläutert, mit denen sich der Aufsichtsrat bei der Aufnahme nicht finanzieller Aspekte in Vergütungssystemen auseinandersetzen muss. «

Die schleichende Erosion der Verfolgungspflicht nach ARAG/Garmenbeck

Jens Koch

in: NZG 2014, S. 934–942

Der Aufsichtsrat ist grundsätzlich verpflichtet, Ansprüche der Gesellschaft gegen den Vorstand geltend zu machen, so der Bundesgerichtshof in seiner ARAG/Garmenbeck-Entscheidung vom 21.4.1997 (II ZR 175/95). Das Urteil wird von Juristen zunehmend dahin gehend ausgelegt, dass zwar eine Verfolgungspflicht des Aufsichtsrats besteht, ihre Einhaltung aber weitgehend der richterlichen Kontrolle entzogen ist. Der Beitrag setzt sich kritisch mit dieser neueren Auslegung auseinander. «

Praktische Anwendung der ISA in Deutschland – Die Pflichten des Abschlussprüfers im Zusammenhang mit dolosen Handlungen und Verstößen gegen Gesetze und andere Rechtsvorschriften (ISA 240 und ISA 250)

Joachim Schindler/Jochen Haußer

in: WPg 2014, S. 977–984

Die International Standards on Auditing (ISA 240 und ISA 250) befassen sich mit der Verantwortung des Abschlussprüfers für die Berücksichtigung von dolosen Handlungen und Verstößen durch das zu prüfende Unternehmen. Sie enthalten für den Abschlussprüfer Pflichten, die in diesem Beitrag ausführlich dargestellt werden. «

Die Societas Unius Personae: Als Konzernbaustein momentan noch unbrauchbar

Peter Hommelhoff

in: GmbHR 2014, S. 1065–1075

Anfang April 2014 hat die EU-Kommission einen Richtlinienentwurf zur Einführung einer Einpersonen-Kapitalgesellschaft vorgelegt (Societas Unius Personae, SUP). Der Autor geht der Frage auf den Grund, inwieweit die SUP als Konzernbaustein geeignet ist, insbesondere inwieweit der Richtlinienentwurf einen grenzüberschreitenden einheitlichen Konzernbetrieb ermöglicht. «

Wirtschaft und Menschenrechte – rechtliche Aspekte der Corporate Social Responsibility

Birgit Spießhofer

in: NJW 2014, S. 2473–2479

Die Bundesregierung arbeitet derzeit an einem Aktionsplan zur Umsetzung der UN-Leitsätze für Wirtschaft und Menschenrechte, die neue Sorgfaltspflichten für Unternehmen begründen, insbesondere auch im Hinblick auf Tochterunternehmen, die Lieferkette und Geschäftspartner. Damit – so die Autorin – sei eine »Privatisierung« der Menschenrechte durch Integration in Compliance-Systeme und zivilrechtliche Verträge verbunden. Sie beleuchtet diese Entwicklung auch anhand von internationalen Gerichtsentscheidungen und geht dabei zugleich auf die aktuelle deutsche Rechtslage ein. «

Haftungsbegrenzung und D&O-Versicherung im Recht der aktienrechtlichen Organhaftung – Grundsatzüberlegungen zum 70. DJT 2014

Walther Bayer/Philipp Scholz

in: NZG 2014, S. 926–934

Auf dem 70. Deutschen Juristentag (DJT) wurden zahlreiche Vorschläge gemacht, wie die Organhaftung entschärft werden kann. Die Autoren unterziehen einige dieser Überlegungen – wie etwa die Beschränkung der Haftung durch die Satzung – einer kritischen Würdigung und führen ihre eigenen Vorschläge zur Haftungsbegrenzung aus. «

Eine Analyse des deutschen Corporate Governance-Systems: Die Auflösung der Deutschland AG – Eine Würdigung der Auswirkungen unter Berücksichtigung der Qualität der Rechnungslegung sowie der Bedeutung des Enforcements

Christoph Wallek

in: Der Konzern 2014, S. 193–203

Über die letzten beiden Dekaden war eine Auflösung der Deutschland AG zu beobachten. Der Autor erörtert mögliche Ursachen und untersucht die Folgen dieser Veränderung des deutschen Corporate Governance-Systems. Hierbei prüft er insbesondere, ob durch die Auflösung Einflüsse auf die Qualität der Rechnungslegung auszumachen sind. «

Die Stellungnahme des Vorstands und Aufsichtsrats der Zielgesellschaft nach § 27 WpÜG in der Anwendungspraxis der BaFin

Michael Hippeli/Stefan Hofmann

in: NZG 2014, S. 850–856

Gemäß § 27 Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz (WpÜG) sind der Vorstand und der Aufsichtsrat der betroffenen Zielgesellschaft verpflichtet, zu jedem öffentlichen Angebot nach dem WpÜG und zu jeder Angebotsänderung eine begründete Stellungnahme abzugeben. Die Autoren stellen die Regelung vor und weisen auf Stolpersteine sowohl im Hinblick auf den Inhalt der Erklärung als auch bezüglich des zu beachtenden Prozederes hin. «

Neue Publizitätspflichten für institutionelle Anleger?

Robert Freitag

in: AG 2014, S. 647–655

Durch die Reform der Aktionärsrichtlinie sollen u.a. bestimmte Finanzintermediäre zur verstärkten Ausübung ihrer Aktionärsrechte sowie zur Offenlegung ihrer Anlagestrategie bewegt werden. Nach Darstellung der rechtspolitischen Hintergründe legt der Autor die Grundzüge der geplanten Regelungen dar. Er diskutiert, wie die neuen Publizitätspflichten durchgesetzt werden könnten und nimmt abschließend Stellung zu dem Reformvorhaben. «

IMPRESSUM

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

Leitung: Matthias Vogler (ViSdP)

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

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

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

Gestaltung und Satz: stereobloc, Berlin

Druck: Das Druckteam Berlin

Stand: 8.12.2014

Bildnachweise: S. 4 ©KB3/fotolia.com; S. 7 ©koya979/shutterstock.com;
S. 10 ©kontrast-fotodesign/shutterstock.com; S. 12 ©Sam72/
shutterstock.com; S. 15 ©JillKyle/istockphoto.com;
S. 19–21 ©klublu/shutterstock.com; S. 22 ©alengo/istock-
photo.com; S. 32 ©David Malik/shutterstock.com;
S. 41 ©Sergey Novikov/shutterstock.com; S. 44 ©Taylor
Hinton/thinkstock.com; S. 45 ©XiXinXing/istockphoto.com;
S. 47 ©XiXinXing/thinkstock.com; S. 49 ©Sergey Nivens/istock-
photo.com; S. 54/55 ©Matyas Rehak/shutterstock.com;
S. 56 ©janka3147/istockphoto.com; S. 57 ©gemphoto/shutter-
stock.com

Illustrationen: S. 1 ©stereobloc; S. 16 ©Undrey/shutterstock.com;
S. 24 ©CHRISTOPHE ROLLAND/shutterstock.com;
S. 27 ©art4all/shutterstock.com; S. 36 pzAxe/shutterstock.com;
S. 38 wowomnom/shutterstock.com

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

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

© 2014 Audit Committee Institute e.V., assoziiert mit der KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, ein 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.

Bitte diese Seite ausgefüllt per Fax, E-Mail oder per Post senden an:

[FAX] +49 1802 11991-3040 [E-MAIL] aci@kpmg.de

Audit Committee Institute e.V. (ACI)

THE SQUAIRE • Am Flughafen

60549 Frankfurt am Main

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

Bitte senden Sie mir regelmäßig (bitte ankreuzen)¹

☐ das Audit Committee Quarterly ☐ das Financial Reporting Update (erscheint einmal jährlich)

☐ weitere Sonderpublikationen zu Themen der Corporate Governance und der Rechnungslegung

kostenlos **elektronisch** zu:

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

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

Bitte senden Sie mir regelmäßig (bitte ankreuzen)¹

☐ das Audit Committee Quarterly ☐ das Financial Reporting Update (erscheint einmal jährlich)

☐ weitere Sonderpublikationen zu Themen der Corporate Governance und der Rechnungslegung

kostenlos in **gedruckter Version** zu:

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

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

☐ **Ich möchte zu Veranstaltungen des Audit Committee Institute eingeladen werden:¹**

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

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

Das Financial Reporting Update 2014 für Aufsichtsräte sowie frühere Ausgaben des Audit Committee Quarterly senden wir Ihnen gerne auf telefonische Anfrage (+49 69 9587-3040) zu.

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

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

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

