

## **Maßnahmenkatalog der Bundesregierung zur Stärkung der Unternehmensintegrität und des Anlegerschutzes**

### **1. Persönliche Haftung von Vorstands- und Aufsichtsratsmitgliedern gegenüber der Gesellschaft: Verbesserung des Klagerechts der Aktionäre**

Das Recht der Aktionäre, eine Haftungsklage der Gesellschaft gegen ihre Organe durchzusetzen (Klageerzwingungsrecht gemäß § 147 AktG), soll durch folgende gesetzliche Maßnahmen gestärkt werden:

- Für das Minderheitenrecht soll künftig ein wesentlich geringerer Aktienbesitz als bisher, nämlich im Umfang von 1 % des Grundkapitals (statt bisher 10 %) oder mit einem Börsen- oder Marktwert von 100.000 Euro (statt bisher 1 Mio. Euro), ausreichen.

Das Klagezulassungsverfahren:

- Zur Vermeidung unnötiger, aussichtsloser oder erpresserischer Klagen sollte die Klageerhebung von einer besonderen Zulassung durch das Prozessgericht abhängig gemacht werden.
- Wenn das Prozessgericht die Klage zulässt, sollen die Antragsteller des erfolgreichen Zulassungsverfahrens für die Gesellschaft zu der Schadensersatzklage klagebefugt und vor einem zu hohen Kostenrisiko im Schadensersatzprozess geschützt sein (s.u.: Kosten).

Die Schadensersatzklage:

- Sie sollte sich gegen die betroffenen Organmitglieder richten und auf Leistung von Schadensersatz an die Gesellschaft abzielen; eine „Prämien“-Zahlung an die Kläger sollte ausgeschlossen sein.
- Die übrigen Aktionäre sollten nach Abschluss des Klagezulassungsverfahrens durch Bekanntmachung im elektronischen Bundesanzeiger auf die Klageerhebung hingewiesen werden, um ihnen Gelegenheit zur Beteiligung zu geben.

Das Urteil:

- Die Rechtskraft des Urteils sollte sich auf die AG erstrecken und auch wenn es auf Klageabweisung lautet sollten weitere Klagezulassungsverfahren ausgeschlossen sein.

Die Kosten:

- Bei erfolglosem Klagezulassungsantrag sollten die Gerichtskosten und die Kosten der Antragsgegner den Antragstellern auferlegt werden.

- Die Kosten des Schadensersatzprozesses sollte grundsätzlich gemäß § 91 ZPO die unterliegende Partei tragen. Allerdings sollte den im Klagezulassungsverfahren erfolgreichen Aktionären, soweit sie infolge einer späteren Abweisung der Schadensersatzklage die Kosten zu tragen haben, ein Aufwendungsersatzanspruch gegen die AG zustehen. Hiervon ausgenommen sein sollten aber solche Kosten, die die Kläger durch sorgfaltswidrige Prozessführung verursacht haben.

Der Haftungstatbestand:

- „Business Judgement Rule“: In § 93 AktG ist klarzustellen, dass eine Erfolgshaftung der Organmitglieder gegenüber der Gesellschaft ausscheidet, wenn sie nach bestem Wissen und Gewissen eine Entscheidung getroffen haben, die sich später als unternehmerische Fehlentscheidung erweist.
- Auch sind Haftungshöchstgrenzen zu erwägen.

Haftung und Vergütung:

- Eine persönliche Haftung der Aufsichtsräte gegenüber der Gesellschaft sollte geprüft werden, wenn diese unangemessene Aktienoptionspläne zulassen.
- Auch an die Einführung einer Verpflichtung zur Rückzahlung auf der Basis falscher Bilanzen geleisteter Vergütungen und überzogener Abfindungen ist zu denken. Alternativ könnte dem Aufsichtsrat analog § 87 Abs. 2 AktG eine gesetzliche Ermächtigung eingeräumt werden, auch ohne entsprechenden vertraglichen Vorbehalt in den Vertrag des Vorstands ex post einzugreifen.
- Durch Änderung der §§ 285, 314 HGB soll vorgesehen werden, dass im Anhang bzw. Konzernanhang der Betrag der für eine Berufshaftpflichtversicherung für die Vorstands- und Aufsichtsratsmitglieder (sog. Directors and Officers - D & O - Versicherung) gezahlten Versicherungsprämien sowie die Höhe des jeweiligen Selbstbehalts der Organmitglieder anzugeben ist.

## **2. Einführung der persönlichen Haftung von Vorstands- und Aufsichtsratsmitgliedern gegenüber Anlegern für vorsätzliche oder grobfahrlässige Falschinformationen des Kapitalmarktes; Verbesserung der kollektiven Durchsetzung von Ansprüchen der Anleger**

Die mit dem Vierten Finanzmarktförderungsgesetz begonnene Verbesserung der Ansprüche von Anlegern bei Falschinformationen des Kapitalmarkts (§§ 37b, 37c Wertpapierhandelsgesetz) soll weiter fortgeführt werden:

- Künftig soll nicht nur der Emittent von Wertpapieren, d. h. das Unternehmen selbst, den Anlegern gegenüber haften, sondern zusätzlich auch die verantwortlichen Vorstands- und Aufsichtsratsmitglieder persönlich.
- Geprüft wird ferner, inwieweit Schadensersatzansprüche nicht nur bei falschen oder unterlassenen Ad-hoc-Mitteilungen, sondern auch bei anderen Falschinformationen, z. B. hinsichtlich der Angaben in Abschlüssen, Lageberichten und Zwischenberichten oder etwa auch bei irreführenden Aussagen in Reden oder Interviews eingeräumt werden sollten. Für Fälle

(grob) fahrlässiger Falschinformation erscheint eine Obergrenze für die persönliche Haftung der Organmitglieder erwägenswert.

- Den geschädigten Anlegern soll eine verbesserte Durchsetzung ihrer Schadensersatzansprüche ermöglicht werden. Es sollte ein Mechanismus eingeführt werden, der die bisherigen Defizite ausgleicht, ohne zu Sammelklagen zu führen. Es sollte kein Zwang bestehen, sich einer Kollektivvertretung anzuschließen. Ebenso sollte eine Kommerzialisierung des Klagewesens, etwa durch Mehrfachvertretungen und Erfolgshonorare, ausgeschlossen werden. Gegenstand der Überlegungen sind:
  - Einführung eines ausschließlichen Gerichtsstands am Sitz des Unternehmens, so dass alle Klagen von betroffenen Anlegern beim selben Gericht erhoben werden;
  - Auswahl einer Klage zur Führung eines Musterverfahrens, während die anderen Verfahren ausgesetzt werden – in diesem Musterverfahren wird die für alle klagenden Anleger wichtige Frage geklärt, ob tatsächlich eine falsche oder unterlassene Ad-hoc-Mitteilung vorliegt;
  - Veröffentlichung der Tatsache des Musterverfahrens, so dass weitere Anleger Klage einreichen können.

### **3. Weiterentwicklung des Deutschen Corporate Governance Kodex, insbesondere zur Transparenz von aktienbasierten oder anreizorientierten Vergütungen („Aktioptionen“) der Vorstände**

Die folgenden Punkte könnten zum Teil in den Empfehlungen des Kodex aufgegriffen oder vom Gesetzgeber verwirklicht werden.

Unterrichtung über Optionsprogramme:

- Die Information über das mögliche Vergütungsvolumen eines geplanten Options-Programms sollte vor dem Beschluss der Hauptversammlung durch Vergleichsrechnungen verdeutlicht werden.
- Eine Berichterstattung über den Aktienbesitz der Organmitglieder an der berichtenden Gesellschaft, den Besitz von Bezugsrechten hierauf sowie von Derivaten hierzu sollte vorgesehen werden. Die Angaben hierzu könnten im Anhang zum Jahresabschluss und im Anhang zum Konzernabschluss - in letzterem auch insoweit, als die Organmitglieder der berichtenden Gesellschaft zugleich Organmitglied eines verbundenen Unternehmens sind - gemacht werden.

Angaben zu Optionsprogrammen im Anhang:

Eine generelle Beschreibung der einzelnen Programme mit wichtigen Eckdaten. Dazu zählen:

- der Bezugskurs, ggf. Erfolgsziele, die Anzahl der Rechte, die Laufzeit, die Sperrfrist, Ausübungsbedingungen sowie der rechnerische Wert der Rechte bei Gewährung;

- die Summe der insgesamt in der Periode aus den Programmen entstandenen Verpflichtungen; bestehen mehrere Programme, wären diese Angaben für die einzelnen Programme getrennt zu machen;
- für jedes Programm die Anzahl der Optionsrechte und der durchschnittliche Bezugskurs, getrennt für alle ausstehenden, ausübbar, während des Jahres gewährten, ausgeübten und erloschenen Rechte;
- der Gesamtwert der insgesamt innerhalb des Jahres zu Entlohnungszwecken gewährten Optionsrechte; der Wert der Optionsrechte, die Mitgliedern des Vorstands gewährt wurden, ist hierbei gesondert anzugeben.

Weitere, ggf. gesetzgeberische Maßnahmen in Bezug auf die Vergütung der Organe:

- Es könnten sich auch Höchstgrenzen, sog. „Caps“, empfehlen.
- Eine stärkere Anbindung der Erfolgsziele an relative Vergleichsparameter - also nicht allein an den Kurs von Aktien der Gesellschaft, sondern an Branchenindizes etc. - sollte forciert werden.
- Die Angabe der Einzelvergütung der Organmitglieder im Anhang könnte verpflichtend formuliert werden.
- Die Anwendbarkeit der für Aktienoptionsprogramme bestehenden Eckdaten des § 193 Abs. 2 AktG sollte auf Programme mit Wandelschuldverschreibungen ausgedehnt werden. Eine Rahmenkompetenz der Hauptversammlung ist auch bei anderen Vergütungstatbeständen zu prüfen.
- § 87 Abs. 1 AktG sollte ergänzt werden. Anreizorientierte Vergütungskomponenten sollten ausdrücklich dem Angemessenheitsgebot der Vorschrift unterworfen werden.
- Es sollte vorgesehen werden, dass im Anhang zum Jahres- (Konzern-) Abschluss für die Mitglieder des Aufsichtsrats die von der Gesellschaft bzw. vom Mutterunternehmen und den Tochterunternehmen für persönlich erbrachte Leistungen, insbesondere Beratungs- und Vermittlungsleistungen, bezogenen Vergütungen oder Vorteile anzugeben sind.
- Es ist zu prüfen, ob für die D & O - Versicherung von Vorstands- und Aufsichtsratsmitgliedern ein Selbstbehalt gesetzlich vorgeschrieben werden soll.

#### **4. Fortentwicklung der Bilanzregeln und Anpassung an internationale Rechnungslegungsgrundsätze**

- Die Anwendung der International Accounting Standards (IAS) sollte über den Pflicht-Anwendungsbereich der EU-Verordnung (Konzernabschluss kapitalmarktorientierter Unternehmen) hinaus jeweils als Unternehmenswahlrecht vorgesehen werden für
  - den Konzernabschluss der nicht-kapitalmarktorientierten Unternehmen,

- beschränkt auf Informationszwecke (Offenlegung nach den §§ 325 bis 329 HGB) auch für den Einzelabschluss sowohl der kapitalmarktorientierten als auch der übrigen Unternehmen.

#### Dabei

- sollten für den Konzernabschluss Übergangsregelungen der EU-Verordnung ausgenutzt werden, die es gestatten, die Pflicht zur IAS-Anwendung für bestimmte Kapitalmarktunternehmen erst ab 2007 vorzusehen (betrifft Unternehmen, die nur Schuldverschreibungen, aber keine Aktien am geregelten Kapitalmarkt handeln lassen, sowie solche Unternehmen, die in den USA börsennotiert sind und nach den dort geltenden Standards, den sog. „US-GAAP“, bilanzieren).
- ist für den Konzernabschluss zu prüfen, ob mittelfristig auch große Nicht-Kapitalmarktunternehmen in die IAS-Pflicht einzubeziehen sind;
- soll der nach HGB aufzustellende Einzelabschluss, der insbesondere dem Gläubigerschutz, der Ausschüttungsbemessung und der Besteuerung dient, erhalten bleiben. Es soll den Unternehmen jedoch ermöglicht werden, (ausschließlich) zu Informationszwecken einen Einzelabschluss aufzustellen, der statt des HGB-Abschlusses gem. § 325 HGB beim Handelsregister einzureichen und – bei großen Kapitalgesellschaften – im Bundesanzeiger offen zu legen ist. Unternehmen, die von diesem Wahlrecht Gebrauch machen, haben für Zwecke des Gesellschaftsrechts, des Aufsichtsrechts und der Besteuerung eine weitere Bilanz nach HGB aufzustellen.
- Die Bilanzvorschriften des HGB sind zur Anpassung an europäische und internationale Rechnungslegungsregeln für den Konzernabschluss wie für den Einzelabschluss fortzuentwickeln:
  - Durchforstung und „Entrümpelung“ des HGB durch Abschaffung zahlreicher nicht mehr zeitgemäßer Wahlrechte (Ziel dabei u. a.: Passivierungsverbot für Aufwandsrückstellungen, Begrenzung der Bewertungsvereinfachungsmethoden);
- Einführung der Fair-Value-Bewertung für Finanzinstrumente im Konzernabschluss, soweit hierfür liquide Märkte bestehen;
- Prüfung weiterer Möglichkeiten zu Ansatz und Bewertung von Vermögensgegenständen und Rückstellungen.
- Bei der Prüfung sind die Auswirkungen auf die steuerliche Gewinnermittlung wegen der Maßgeblichkeit der Handels- für die Steuerbilanz besonders zu berücksichtigen.
- Die Fristen zur Offenlegung von Jahres- und Konzernabschlüssen kapitalmarktorientierter Unternehmen sind zu verkürzen
- bei Offenlegung in Papierform auf sechs Monate,

- bei Einsatz elektronischer Medien jedenfalls für börsennotierte Unternehmen auf drei Monate.
- Offenlegung der Prüfungsberichte bei Insolvenz der geprüften Gesellschaft auf Verlangen der Gläubigerversammlung,
  - Widerspruchsrecht des Insolvenzverwalters bei Offenlegung von Betriebs- und Geschäftsgeheimnissen.

## **5. Stärkung der Rolle des Abschlussprüfers**

- Sicherung der Unabhängigkeit des Abschlussprüfers durch Unvereinbarkeit bestimmter Beratungsdienstleistungen mit der Abschlussprüfung, d. h. insbesondere Verbot der
  - Buchführung (wie bisher),
  - Entwicklung und Einrichtung von finanziellen Informationssystemen,
  - Bewertungsgutachten,
  - Aktuariatätigkeit,
  - Einrichtung, Überwachung oder Durchführung der Innenrevision,
  - Managementfunktion,
  - Tätigkeit als Finanzdienstleister.
- Zu prüfen ist auch ein Verbot der Rechtsberatung (einschließlich Steuerberatung), soweit mit – gerichtlicher oder außergerichtlicher – Vertretung des Mandanten verbunden.
- Im übrigen vollständige Transparenz aller vom Abschlussprüfer erbrachten Leistungen durch Mitteilung an Aufsichtsrat und Angabe im Abschluss, verbunden mit der Genehmigungspflicht des Aufsichtsrats für prüfungsfremde Leistungen.
- Erweiterte Regelungen zur personellen Verflechtung und finanziellen Abhängigkeit des Prüfers, dabei insbesondere
- Verbot bestimmter direkter und indirekter finanzieller Beteiligungen,
- Senkung der Umsatzabhängigkeitsgrenze des § 319 Abs. 2 Nr. 8 HGB (Verhältnis des von einem bestimmten Mandanten bezogenen Honorars zum Gesamthonorareinkommen des Prüfers, derzeit 30%),
- Regelung zum Verhältnis der Honorare für Abschlussprüfung und für prüfungsfremde Leistungen.
- Erweiterung der Regelung des § 319 Abs. 3 Nr. 6 HGB zum internen Prüferwechsel (Einbeziehung aller verantwortlichen Prüfungspartner; kürzerer Zeitraum (5 Jahre)).
- Erweiterung der Haftung des Abschlussprüfers

- der Höhe nach (derzeit Haftungsbegrenzung von 1 Mio. Euro pro Prüfung, bei Prüfung von amtlich notierten Aktiengesellschaften 4 Mio. Euro); für die Prüfung von allen an einem organisierten Kapitalmarkt notierten Unternehmen könnte künftig eine wesentlich erweiterte Haftung vorgesehen werden. (Alternativen: wesentlich angehobene feste Haftungsbegrenzungssumme oder Bezug zum Vielfachen des vereinbarten Honorars),
- dem Kreis der Anspruchsberechtigten nach (Erweiterung auf Dritthaftung).
- Bei allen vorgenannten Punkten: Berücksichtigung von Belangen des Mittelstands: neue Regelungen ggf. nur für Wirtschaftsprüfer (in aller Regel: Wirtschaftsprüfungsgesellschaften), die an einem organisierten Kapitalmarkt tätige Unternehmen prüfen.
- Stärkung der Berufsaufsicht über Wirtschaftsprüfer, insbesondere durch Prüfung erweiterter Ermittlungs- und Sanktionsmöglichkeiten für die Wirtschaftsprüferkammer (WPK) und einer Einbeziehung unabhängiger Dritter in die Aufsicht:
- Aufhebung des Vorrangs des strafgerichtlichen Verfahrens gegenüber dem berufsgerichtlichen Verfahren (durch modifizierte Regelungen der Verfahrensaussetzung),
- Erweiterung der Ermittlungsmöglichkeiten für die WPK neben den Staatsanwaltschaften,
- Erweiterung und Verschärfung der Sanktionsmaßnahmen durch die WPK (heute nur Rüge möglich), beabsichtigte Maßnahmen: Geldbuße und zeitliches Berufsausübungsverbot (heute den ordentlichen Gerichten vorbehalten),
- Verpflichtung der WPK, bei hinreichenden Anhaltspunkten für berufsgerichtlich oder strafrechtlich verfolgbare Pflichtverletzungen von Wirtschaftsprüfern die Staatsanwaltschaft zu informieren,
- Prüfung von Möglichkeiten zum Ausschluss von der Berechtigung zur Prüfung kapitalmarktorientierter Unternehmen im Falle der Einleitung eines Ermittlungsverfahrens oder einer Anklageerhebung gegen Organe einer WPG,
- Prüfung der Einbeziehung unabhängiger Dritter in die Aufsicht (Einführung eines Public-Oversight-Elements).

## **6. Überwachung der Rechtmäßigkeit konkreter Unternehmensabschlüsse durch eine unabhängige Stelle („Enforcement“)**

„Enforcement“ = Überwachung der Rechtmäßigkeit konkreter Unternehmensabschlüsse durch eine außerhalb des Unternehmens stehende, nicht mit dem gesetzlichen Abschlussprüfer (Wirtschaftsprüfer) identische unabhängige Stelle.

- Rechtsgrundlagen für eine sogenannte Enforcement-Einrichtung müssen geschaffen werden.
- Anwendungsbereich: Primär kapitalmarktorientierte Unternehmen;
- Ziel: Privatrechtliches Gremium unter staatlicher Aufsicht mit folgenden Elementen:
  - nicht-staatliche Trägerorganisation und nicht-staatliche Finanzierung
  - Vertrag mit öffentlich-rechtlicher Stelle (Vorbild: Deutsches Rechnungslegungs Standards Committee – DRSC – nach § 342 HGB);
  - Bindendes Antragsrecht der BAFin auf ein Tätigwerden des Gremiums
- Schaffung wirksamer Eingriffsmöglichkeiten für BAFin in Zusammenarbeit mit privatem Gremium:
  - umfassende Information des Kapitalmarkts über Ergebnisse, ggf. Anordnung der Berichtigung von Jahres- und Konzernabschlüssen,
  - Recht auf Anordnung von Sonderprüfungen,
  - Befugnis zur Zurückweisung/Ablehnung von Prüfern (geknüpft an die Pflicht der betroffenen Unternehmen zur Anzeige der Bestellung von Abschlussprüfern),
  - Zusammenarbeit und Informationsaustausch mit anderen Stellen (Staatsanwaltschaften, Börsenaufsicht, Wirtschaftsprüferkammer) für etwaige ergänzende Sanktionierung.

## **7. Fortführung der Börsenreform und Weiterentwicklung des Aufsichtsrechts**

- Fortsetzung der mit dem Vierten Finanzmarktförderungsgesetz begonnenen Börsenreform im Hinblick auf die zunehmend komplexeren Anforderungen an Effizienz, Sicherung des Anlegerschutzes und internationale Zusammenarbeit; Überprüfung des Verhältnisses von Börsenaufsicht, öffentlich-rechtlicher Börse und Börsenträger, u. a. aufgrund des Beschlusses des Deutschen Bundestages zum Vierten Finanzmarktförderungsgesetz vom 5. April 2002;
- Erlass einer Rechtsverordnung zur Konkretisierung des Verbots der Kurs- und Marktpreismanipulation und Abgrenzung zur erlaubten Kurspflege;
- Überprüfung des überkommenen Systems der Teilung der Börsenaufsicht in Bundes- und Länderzuständigkeiten daraufhin, inwieweit es den hohen Anforderungen an Anlegerschutz und Effizienz noch entspricht;
- Verbesserung der Markttransparenz, z.B. bezüglich Wertpapier-Leerverkäufen;
- Sicherstellung eines anlegerfreundlichen Zugangs zu Unternehmensbekanntmachungen durch Bündelung der Informationskanäle, z.B. unter Einsatz des elektronischen Bundesanzeigers;



- Befugnis der BAFin, gegenüber Vorstands- und Aufsichtsratsmitgliedern börsennotierter Gesellschaften bei wiederholten oder schweren Verstößen gegen kapitalmarktrechtliche Verhaltenspflichten ein befristetes Bestellungsverbot anzuordnen;
- Veröffentlichung von Sanktionen für kapitalmarktrechtliche Pflichtverletzungen.

### **8. Verbesserung des Anlegerschutzes im Bereich des sog. „Grauen Kapitalmarkts“**

durch

- bessere Aufklärung der Verbraucher durch Bundesregierung, Verbände, Medien und in den Schulen über
  - die Funktionen des Kapitalmarkts,
  - Risiken der Anlagen,
    - bestehende Schutzvorschriften bzw. Möglichkeiten von Schadensersatzansprüchen;
- Einführung einer Prospektpflicht für öffentlich angebotene Kapitalanlagen, bei denen besonders hohe Schäden der Anleger festzustellen sind. Ziel der Prospektpflicht wäre:
  - umfassende Aufklärung der Anleger über die Gesellschaft, ihre Geschäftstätigkeit und ihre Vermögens-, Finanz- und Ertragslage,
  - Einführung einer Haftung der Prospektverantwortlichen (evtl. unter Einbeziehung beteiligter Wirtschaftsprüfer, Steuerberater oder Kreditinstitute) bei falschen Prospektangaben analog den bestehenden spezialgesetzlichen Prospekthaftungsregeln.
- stärkere Zusammenarbeit der Aufsichts- und Strafverfolgungsbehörden und der Verbraucherverbände;
- Überprüfung der Gewerbeordnung, insbesondere des geltenden Aufsichtsinstrumentariums in § 34c.

### **9. Sicherstellung der Verlässlichkeit von Unternehmensbewertungen durch Finanzanalysten und Rating-Agenturen**

- Weiterentwicklung und Ausdehnung der Wohlverhaltens- und Compliance-Regeln für Finanzanalysten;
- Definition der Anforderungen an ein Rating für Zwecke bankaufsichtlicher Risikobegrenzungsnormen (Prozess Basel II) durch die BAFin sowie Prüfung der Möglichkeit von Wohlverhaltens-Regeln für Rating-Agenturen.

### **10. Verschärfung der Strafvorschriften für Delikte im Kapitalmarktbereich**

Die Straftatbestände im Zusammenhang mit Falschangaben des Vorstandes und des Abschlussprüfers zur Lage der Gesellschaft oder in der Bilanz (insbes. §§ 400, 403 AktG und §§ 331, 332 HGB) sind zu überprüfen; dabei ist vor allem folgenden Fragen nachzugehen:

- Überprüfung der Fassung der Tatbestandsmerkmale auf Lücken oder Unschärfen;
- Überprüfung der Abgrenzung des Anwendungsbereichs der Vorschriften zueinander und etwaiger Überschneidungen;
- Anhebung des Strafrahmens
  - für den Grundtatbestand,
  - für den Fall der Gewinnerzielungsabsicht;
- Absenkung des Verschuldensmaßstabs in bestimmten gravierenden Fällen auf Leichtfertigkeit, auch wegen der praktischen Schwierigkeit, Vorsatz nachzuweisen.