

## LISTED COMPANIES ALERT

OKTOBER 2007

---

### DIE CORPORATE GOVERNANCE-ERKLÄRUNG: NEUES AUS BRÜSSEL UND BERLIN

---

Die Debatte um Corporate Governance gerät wieder in Bewegung: Nach Angaben des Bundesministeriums der Justiz wird Ende der Woche ein Referentenentwurf des Bilanzrechtsmodernisierungsgesetzes vorgelegt. In Umsetzung der europäischen Richtlinie 2006/46/EG soll unter anderem die Verpflichtung eingeführt werden, im Lagebericht eine Erklärung zur Unternehmensführung („Corporate Governance-Erklärung“) abzugeben. Dadurch sollen Finanzabschlüsse europaweit vergleichbar werden. Zudem soll das Vertrauen der Anleger gestärkt werden, indem man ihnen alle relevanten Informationen über die Führung und Kontrolle der Gesellschaft zur Verfügung stellt. Die Richtlinie muss in Deutschland bis zum 5. September 2008 umgesetzt sein.

#### RÜCKBLICK

Corporate Governance, als Begriff heute Bestandteil des allgemeinen Sprachgebrauchs, bezeichnet ein System der verantwortungsvollen Unternehmensführung und -kontrolle. Im Mittelpunkt der Diskussion um gute Corporate Governance stehen derzeit die Organe Vorstand und Aufsichtsrat. Es geht um ihre Funktion, ihre Zusammenarbeit und ihre Beziehungen zu Anteilseignern und anderen Stakeholders.

Spektakuläre Unternehmenszusammenbrüche zunächst in den USA, dann auch in Europa und Deutschland, rückten Corporate Governance spätestens seit den Jahren 2001, 2002 ins Zentrum der Aufmerksamkeit. Globale Wirtschaftsskandale wie Enron, WorldCom und Parmalat haben ungeahnte Manipulationen, Missmanagement und verdeckte Unternehmensmiseren enthüllt. Als Reaktion darauf wurden auf verschiedenen Ebenen Maßnahmen

zur Verbesserung der Corporate Governance-Strukturen eingeleitet. Sie dienen primär dem Ziel, verlorenes Vertrauen der Investoren in die Kapitalmärkte und in die Richtigkeit und Vollständigkeit der Rechnungslegung wiederzugewinnen.

Der US-amerikanische Gesetzgeber reagierte Mitte 2002 mit dem Sarbanes-Oxley Act. Auf europäischer Ebene sind der sogenannte „Winter-Bericht“ einer Gruppe von Gesellschaftsrechtsexperten aus dem November 2002 und der Aktionsplan der Kommission zur „Modernisierung des Gesellschaftsrechts und Verbesserung der Corporate Governance“ vom Mai 2003 zu erwähnen. In Deutschland sind Verhaltensstandards für Vorstände und Aufsichtsräte börsennotierter Gesellschaften im Deutschen Corporate Governance Kodex festgehalten. Dieser enthält neben dem ohnehin geltenden Gesetzesrecht Empfehlungen und Anregungen, die mehrheitlich zumindest von den DAX-Unternehmen auch befolgt werden. Zudem hat die Bundesregierung ein Zehn-Punkte-Programm zur Stärkung der Unternehmensintegrität und des Anlegerschutzes umgesetzt. Durch Gesetz eingeführt wurden damit unter anderem die Pflicht der Unternehmen, die Vergütung ihrer Vorstandsmitglieder offenzulegen, ein unmittelbares Aktionärsklagerecht und die Bündelung kapitalmarktrechtlicher Rechtsstreitigkeiten im Musterverfahren.

#### DIE CORPORATE GOVERNANCE-ERKLÄRUNG NACH DER RICHTLINIE 2006/46/EG

Adressaten der Verpflichtung aus der Richtlinie 2006/46/EG sind alle Gesellschaften, deren Wertpapiere zum Handel an einem geregelten Markt zugelassen sind. Die Richtlinie betrifft auch GmbHs, deren Anleihen an geregelten

### DIE CORPORATE GOVERNANCE-ERKLÄRUNG: NEUES AUS BRÜSSEL UND BERLIN

---

Märkten notiert sind. Das ist eine bedeutende Neuerung, da die bisherigen Regelungen (§ 161 AktG, Corporate Governance Kodex) nur Aktiengesellschaften erfassen. Allerdings können die EU-Mitgliedsstaaten Gesellschaften, die nicht mit Aktien börsennotiert sind, teilweise von der Pflicht befreien, eine Corporate Governance-Erklärung abzugeben. Lediglich die Beschreibung des Kontroll- und Risikomanagementsystems sowie nach der Übernahmerrichtlinie geforderte Angaben sind auch für diese Gesellschaften zwingend vorgeschrieben.

Inhaltlich sollen die Gesellschaften in der Erklärung die wichtigsten Elemente ihrer Corporate Governance-Struktur und -Praxis darlegen:

- Ähnlich der Entsprechenserklärung für deutsche Aktiengesellschaften gemäß § 161 AktG soll die Corporate Governance-Erklärung Auskunft darüber geben, welchem Kodex das Unternehmen unterliegt oder welche anderen Regeln es freiwillig anwendet. Dadurch sollen Investoren über die bestehenden nationalen Unternehmenspraktiken informiert werden. Die Entwicklung eines europaweit einheitlichen Corporate Governance-Kodex erschien aufgrund der Vielfalt der Unternehmenskulturen und der sehr unterschiedlichen nationalen Regelungen im Bereich des Gesellschaftsrechts nicht realisierbar.
- Neu ist der Grundsatz des „Comply or Explain“, wonach die Unternehmen begründen müssen, wenn sie vom Kodex abweichen. Dabei reicht es aus, kurz zu benennen, warum man sich genötigt sieht, das zu tun. Eine objektive Rechtfertigung ist nicht erforderlich. Nach § 161 AktG besteht nur die Pflicht, Abweichungen von den Empfehlungen des Deutschen Corporate Governance Kodex offen zu legen. Allerdings ist es schon heute weithin üblich, Abweichungen kurz zu begründen.
- Weiterhin verlangt wird die Beschreibung der wichtigsten Merkmale des internen Kontroll- und Risikomanagementsystems im Hinblick auf den Rechnungslegungsprozess. Der Aufbau eines solchen Kontrollverfahrens wird allerdings nicht vorgeschrieben – diese Frage bleibt auch künftig dem nationalen Gesetzgeber vorbehalten (vgl. § 91 II AktG).

- Ferner sind die nach der Übernahmerrichtlinie geforderten Informationen wiederzugeben. Das sind Angaben zu einer denkbaren Übernahmesituation der Gesellschaft, potenziellen Übernahmehindernissen, Strukturen und Verteidigungsmöglichkeiten der Zielgesellschaft und allen weiteren Aspekten, die das Bieterverfahren und die Preisbildung beeinflussen können.
- Die Funktionsweise und die Befugnisse der Hauptversammlung sowie die Aktionärsrechte sind nur dann zu beschreiben, wenn die Angaben dazu nicht bereits im nationalen Recht enthalten sind. Wegen der detaillierten Regelungen im Aktiengesetz sind in Deutschland deshalb nur die satzungsmäßigen Besonderheiten zu veröffentlichen.
- Schließlich muss das Unternehmen erläutern, wie Vorstand und Aufsichtsrat zusammengesetzt sind und wie sie arbeiten. Dabei empfiehlt es sich, die Besonderheiten des deutschen dualen Führungssystems aufzuzeigen, um die Unterschiede zu dem international vorherrschenden One-Tier-Board-System deutlich zu machen.

Die Verantwortung für die Corporate Governance-Erklärung sollen kollektiv die Mitglieder der Verwaltungs-, Leitungs- und Aufsichtsorgane tragen. Das stärkt das Kollegialitätsprinzip im Gegensatz zu einer Sonderverantwortung von CEO und CFO. Da auch keine neuen Haftungsmaßstäbe gesetzt werden, bestätigt die Richtlinie die geltende deutsche Rechtslage (vgl. §§ 161, 93, 116 AktG).

Im Gegensatz zu der Entsprechenserklärung, die zu den Pflichtangaben im Anhang gehört (§ 285 Nr. 16 HGB, § 161 AktG), sollen die Schlüsselinformationen zur Corporate Governance in einem gesonderten, deutlich gekennzeichneten Abschnitt des Lageberichts veröffentlicht werden. Dabei können die nationalen Gesetzgeber gestatten, dass die vorzulegenden Angaben in einem gesonderten Bericht enthalten sind, der zusammen mit dem Jahresabschluss offengelegt oder durch eine Bezugnahme im Lagebericht veröffentlicht wird.

### DIE CORPORATE GOVERNANCE-ERKLÄRUNG: NEUES AUS BRÜSSEL UND BERLIN

---

Der Abschlussprüfer muss kontrollieren, ob die Angaben zum Kontroll- und Risikomanagementsystem und die Angaben nach der Übernahmerichtlinie mit dem Jahresabschluss in Einklang stehen. Eine inhaltliche Prüfung findet nicht statt. Bei den übrigen Angaben muss der Abschlussprüfer lediglich kontrollieren, ob sie in der Corporate Governance-Erklärung enthalten sind.

#### STANDPUNKT

Der in Deutschland bereits bestehende Regulierungsrahmen zum Thema Corporate Governance wird spürbar verdichtet: Die Richtlinie erweitert den Adressatenkreis, ebenso die inhaltlichen Anforderungen und die Prüfungspflicht. Auch wenn die Befolgung des Corporate Governance Kodex weiterhin freiwillig bleibt, wird die gesetzliche Pflicht zur Information darüber erheblich ausgedehnt. Ob die Informationspflichten tatsächlich geeignet sind, weitere Bilanzskandale zu vermeiden, bleibt fraglich, ebenso ob Investoren damit die notwendigen Informationen für die richtige Beurteilung der Situation einer Gesellschaft haben. Die Richtlinie ist deshalb auch als kostenträchtige und ineffiziente Überregulierung bezeichnet worden. Wie bei anderen Maßnahmen des europäischen Richtliniengebers bleibt abzuwarten, ob der Kapitalmarkt aus Investorsicht zuverlässiger und sicherer wird, aber ebenso, ob er als Finanzierungsquelle für die Unternehmen attraktiver gemacht wird oder nicht. Der deutsche Gesetzgeber wird auch das im Auge behalten müssen, wenn er über den ihm gewährten Spielraum entscheidet, Regelungen nicht einzuführen. *(Mitarbeit Rechtsanwältin Elena Lenhart)*

Ansprechpartner

**Peter Nägele**

Rechtsanwalt Partner  
pnaegele@mayerbrown.com

**Dr. Ulrike Binder**

Rechtsanwältin Partnerin  
ubinder@mayerbrown.com

**Stephan Gittermann**

Rechtsanwalt Partner  
sgittermann@mayerbrown.com

Mayer Brown LLP

Bockenheimer Landstraße 98-100  
60323 Frankfurt am Main  
T: +49 (0)69 79 41 2751  
F: +49 (0)69 79 41 100

---

### Über Mayer Brown

Mayer Brown LLP ist eine internationale Sozietät, die mit mehr als 1500 Anwälten in Wirtschaftsmetropolen Nordamerikas, Europas und Asiens vertreten ist. Der Erfolg vieler Transaktionen hängt von einer koordinierten ganzheitlichen Beratung in verschiedenen Rechtsgebieten ab. Wir sind eine der wenigen Kanzleien, die weltweit und branchenübergreifend über die erforderliche Erfahrung und Fachkompetenz verfügen.

Standorte: Berlin, Brüssel, Charlotte, Chicago, Frankfurt, Köln, Hongkong, Houston, London, Los Angeles, New York, Palo Alto, Paris, Washington D.C.

Allianzen: Mexiko (Jáuregui, Navarrete y Nader), Spanien (Ramón & Cajal), Italien und Ost-Europa (Tonucci & Partners)  
Weitere Informationen zu Mayer Brown finden Sie auf unserer Website.

[www.mayerbrown.com](http://www.mayerbrown.com)

Diese Mayer Brown Publikation weist Mandanten und Leser auf neue Entwicklungen in Gesetzgebung und Rechtsprechung hin, die für die betriebliche Praxis relevant sein können. Die Publikation beinhaltet jedoch keine umfassende Darstellung der Rechtslage und stellt keine Rechtsberatung dar. Der Leser sollte individuellen Rechtsrat einholen, bevor er in einem der behandelten Gebiete tätig wird.

© 2007 Mayer Brown LLP. Mayer Brown LLP ist eine Partnerschaft mit beschränkter Haftung nach dem Recht des Staates Illinois (USA).