

Finanzberichte und mehr

ZUSÄTZLICHE KAPITALMARKTORIENTIERTE BERICHTERSTATTUNG

Christiane Kohs

2019

Gerade in börsennotierten Unternehmen erschöpft sich die Finanzberichterstattung nicht in Bilanz und Gewinn- und Verlustrechnung. Welche Berichtspflichten der Gang an den Kapitalmarkt noch mit sich bringen kann, findet Ihr hier.

Inhalt

1	Wichtige Begriffe	5
2	Besonderheiten im Jahresabschluss	6
2.1	Anhang	6
2.1.1	Individualisierte Vorstandsvergütung	6
2.1.2	Angaben über die Entsprechenserklärung	7
2.2	Zusätzliche Jahresabschlussbestandteile	8
3	Besonderheiten im Konzernabschluss	8
3.1	Aufstellung nach internationalen Rechnungslegungsstandards und Aufstellungsfrist	8
3.2	Konzernanhang	9
3.2.1	Angaben zum Konsolidierungskreis und zum Konzernanteilsbesitz	9
3.2.2	Individualisierte Vorstandsvergütung	9
3.2.3	Angaben über die Entsprechenserklärung	9
4	Besonderheiten im (Konzern-)Lagebericht	10
4.1	Angaben zum internen Kontroll- und Risikomanagementsystem bezogen auf den (Konzern-)Rechnungslegungsprozess	10
4.2	Übernahmerelevante Zusatzangaben	11
4.3	Grundzüge des Vergütungssystems bei einer börsennotierten Aktiengesellschaft	12
4.4	Erklärung bzw. Konzernerklärung zur Unternehmensführung	12
4.5	Weitere Vorschriften des DRS 20 für kapitalmarktorientierte Mutterunternehmen	13
4.6	Nichtfinanzielle Erklärung	14
5	Der Geschäftsbericht und was noch dazu gehört	14
5.1	Bilanzeid	15
5.2	Corporate Governance Bericht	15
6	Finanzberichte gemäß WpHG	15
6.1	Halbjahresfinanzbericht	16
6.2	Quartalsbericht	17

6.3	Zahlungsbericht	18
7	Ereignisbezogene Veröffentlichungspflichten	19
7.1	Ad-hoc-Publizität	19
7.2	Mitteilungen von Directors' Dealings	20
7.3	Mitteilungen von Stimmrechtsanteilsveränderungen	21
7.4	Notwendige Informationen für die Wahrnehmung von Rechten aus Wertpapieren	22
8	Weitere Sachverhalte	22
8.1	Wertpapierverkaufsprospekt	22
8.2	Squeeze-out	23
8.2.1	Aktienrechtlicher Squeeze-out	23
8.2.2	Übernahmerechtlicher Squeeze-out	24
8.2.3	Verschmelzungsrechtlicher Squeeze-out	24
9	Quellenverzeichnis, weiterführende Literatur und Ansprechpartner	25
	Über die Autorin	26

Abkürzungsverzeichnis

AktG	Aktiengesetz
BaFin	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
BilMoG	Bilanzrechtsmodernisierungsgesetz
BilRUG	Bilanzrichtlinie-Umsetzungsgesetz
BörsG	Börsengesetz
CSR-Richtlinie	CSR-Richtlinie-Umsetzungsgesetz
DCGK	Deutscher Corporate Governance Kodex
DGAP	Deutsche Gesellschaft für Ad-hoc-Publizität
DRS	Deutscher Rechnungslegungs Standard
DRSC e. V.	Deutsches Rechnungslegungs Standards Committee
EU	Europäischen Union
GmbH	Gesellschaft mit beschränkter Haftung
GmbHG	Gesetz betreffend die Gesellschaften mit beschränkter Haftung
HGB	Handelsgesetzbuch
IDW	Institut der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e. V.
IFRS	International Financial Reporting Standards
MAR MMVO	Market Abuse Regulations oder Marktmissbrauchsverordnung
MU	Mutterunternehmen
PIE	Public Interest Entities (Unternehmen von öffentlichem Interesse)
PublG	Publizitätsgesetz
SE	Societas Europaea (Europäische Gesellschaft)
TU	Tochterunternehmen
VermVerkProspV	Vermögensanlagen-Verkaufsprospektverordnung
WpHG	Wertpapierhandelsgesetz
WpPG	Wertpapierprospektgesetz
WpÜG	Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz

1 Wichtige Begriffe

Neben dem Jahres- und Konzernabschluss bestehen in Deutschland zusätzliche Pflichten zur Finanzberichterstattung für kapitalmarktorientierte Unternehmen.

Zum Jahresabschluss siehe auch „Der Jahresabschluss nach HGB“.

Zum Konzernabschluss siehe auch „Der Konzernabschluss nach HGB“.



Eine Kapitalgesellschaft ist kapitalmarktorientiert gemäß § 264d HGB, wenn sie einen organisierten Markt im Sinn des § 2 Abs. 5 Wertpapierhandelsgesetz (WpHG) durch von ihr ausgegebene Wertpapiere im Sinn des § 2 Abs. 1 WpHG in Anspruch nimmt oder die Zulassung solcher Wertpapiere zum Handel an einem organisierten Markt beantragt hat.

Wertpapiere gemäß § 2 Abs. 1 WpHG können z. B. sein:

- Aktien des Unternehmens, die börsennotiert sind, oder
- Anleihen (Schuldtitel), die das Unternehmen (unabhängig von einer möglichen Börsennotiz seiner Aktien) an der Börse handeln lässt.

In Deutschland fallen unter den organisierten Markt der regulierte Markt gemäß §§ 32 ff. Börsengesetz (BörsG) der deutschen Regionalbörsen (nicht aber der privatrechtlich organisierte Freiverkehr, § 48 BörsG) sowie die Europäische Energiebörse EEX (Leipzig), die Terminbörse Eurex (Frankfurt) und die Tradegate Exchange (Berlin).

Die Frankfurter Wertpapierbörse gilt als wichtigster Markt. Sie ist in die beiden Segmente „Prime Standard“ und „General Standard“ unterteilt. Dabei gelten für den Prime Standard höhere Transparenzanforderungen. Eine Zugehörigkeit zum Prime Standard ist zugleich Voraussetzung für eine Aufnahme in einen der Indizes DAX, MDAX, TecDAX und SDAX.

Es ist zu beachten, dass andere Vorschriften des HGB nicht an die Definition gemäß § 264d HGB anknüpfen, sondern an andere kapitalmarktrechtliche Differenzierungsmerkmale. Unterschieden wird u. a. nach der Art der notierten Wertpapiere oder danach, an welchem Kapitalmarkt die Wertpapiere gehandelt werden.

Von der kapitalmarktorientierten Kapitalgesellschaft nach § 264d HGB zu unterscheiden ist die börsennotierte Aktiengesellschaft (inkl. SE), an deren Vorliegen weitere rechnungslegungsbezogene Besonderheiten geknüpft sind. Eine börsennotierte Aktiengesellschaft ist gemäß § 3 Abs. 2 AktG eine Gesellschaft, deren Aktien zu einem Markt zugelassen sind, der von staatlich anerkannten Stellen geregelt und überwacht wird, regelmäßig stattfindet und für das Publikum mittelbar oder unmittelbar zugänglich ist. Im Gegensatz zu § 264d HGB fällt somit nur die Aktiengesellschaft hierun-

ter, deren Aktien (nicht Schuldtitel) zum Handel an einem geregelten Markt zugelassen sind.

Wirtschaftszweigspezifische (z. B. bei Kreditinstituten, Versicherungsunternehmen) und sonstige Besonderheiten, die im Einzelfall zusätzlich zu berücksichtigen sind, bleiben bei den nachfolgenden Ausführungen außer Betracht.

2 Besonderheiten im Jahresabschluss

Kapitalmarktorientierte Unternehmen im Sinne des § 264d HGB gelten nach § 267 Abs. 3 Satz 2 HGB stets als groß, so dass die entsprechenden Angaben für große Kapitalgesellschaften zu erfüllen sind.

2.1 Anhang

Börsennotierte Kapitalgesellschaften haben gemäß § 285 Nr. 10 Satz 1 HGB für alle Mitglieder des Geschäftsführungsorgans und eines Aufsichtsrats deren Mitgliedschaft in (weiteren) Aufsichtsräten und anderen Kontrollgremien (Mitgliedschaft in vergleichbaren in- und ausländischen Kontrollgremien von Wirtschaftsunternehmen) (§ 125 Abs. 1 Satz 5 AktG) anzugeben, um mögliche Interessenskonflikte erkennbar zu machen.

Von börsennotierten Kapitalgesellschaften sind alle Beteiligungen an großen Kapitalgesellschaften anzugeben, die 5% der Stimmrechte überschreiten (§ 285 Nr. 11b HGB).

Es dürfen die Angaben zum Beteiligungsbesitz nach § 285 Nr. 11 und 11b HGB wegen Nachteilszufügung nicht unterbleiben, falls das berichtende Unternehmen oder eines seiner Tochterunternehmen (TU) kapitalmarktorientiert ist (§ 286 Abs. 3 Satz 3 HGB).

2.1.1 Individualisierte Vorstandsvergütung

Bei einer börsennotierten Aktiengesellschaft/SE sind im Anhang gemäß § 285 Nr. 9a Satz 5 f. HGB zusätzlich unter Namensnennung die Bezüge jedes einzelnen Vorstandsmitglieds, aufgeteilt nach erfolgsunabhängigen und erfolgsbezogenen Komponenten sowie Komponenten mit langfristiger Anreizwirkung, gesondert (individualisiert) anzugeben. Dies gilt auch für:

- Leistungen, die dem Vorstandsmitglied für den Fall einer vorzeitigen Beendigung seiner Tätigkeit zugesagt worden sind;
- Leistungen, die dem Vorstandsmitglied für den Fall der regulären Beendigung seiner Tätigkeit zugesagt worden sind, mit ihrem Barwert, sowie den von der Gesellschaft während des Geschäftsjahrs hierfür aufgewandten oder zurückgestellten Betrag;
- während des Geschäftsjahrs vereinbarte Änderungen dieser Zusagen;

- Leistungen, die einem früheren Vorstandsmitglied, das seine Tätigkeit im Laufe des Geschäftsjahrs beendet hat, in diesem Zusammenhang zugesagt und im Laufe des Geschäftsjahrs gewährt worden sind.

Beispiele:

Erfolgsunabhängige Komponenten

Gehälter, feste jährliche Einmalzahlungen (z. B. erfolgsunabhängige Tantiemen, Urlaubsgelder), von der Gesellschaft für auf den Namen des Vorstandsmitglieds lautende Lebens- oder Unfallversicherungen gezahlte Versicherungsprämien und Aufwandsentschädigungen, feste Antrittsprämien

Erfolgsabhängige Komponenten

Gewinnbeteiligungen, variable Tantiemen und Boni sowie sonstige Prämien für besondere Leistungen

Komponenten mit langfristiger Anreizwirkung

Unentgeltliche Gewährung von Aktien/Phantomaktien mit mehrjähriger Veräußerungssperre, Ausgabe von Wandelschuldverschreibungen, Aktienoptionen und sonstige aktienbasierte Vergütungen

Leistungen, die dem einzelnen Vorstandsmitglied von einem Dritten (beispielsweise durch ein verbundenes Unternehmen) im Hinblick auf seine Tätigkeit als Vorstandsmitglied zugesagt oder im Geschäftsjahr gewährt worden sind, sind ebenfalls individualisiert anzugeben (§ 285 Nr. 9a Satz 7 HGB).

Enthält der Jahresabschluss weitergehende Angaben zu bestimmten Bezügen, sind auch diese zusätzlich einzeln anzugeben (§ 285 Nr. 9a Satz 8 HGB).

Die Ausführungen zur individualisierten Vorstandsvergütung können nach § 289a Abs. 2 Satz 2 HGB wahlweise auch im Rahmen des Vergütungsberichts im Lagebericht gemacht werden (siehe [Punkt 4.3](#)).

2.1.2 Angaben über die Entsprechenserklärung

Börsennotierte Gesellschaften und Gesellschaften mit Kapitalmarktzugang im Sinne des § 161 Abs. 1 Satz 2 AktG müssen in ihrem Anhang Angaben über die jährliche Entsprechenserklärung zum Deutschen Corporate Governance Kodex (DCGK) gemäß § 161 Abs. 1 Satz 1 AktG machen (§ 285 Nr. 16 HGB). Auszuführen ist, dass die Erklärung abgegeben und wo sie öffentlich zugänglich gemacht worden ist. Die Anhangsangabe muss die Internetadresse, d. h. den genauen Pfad enthalten, unter dem die Erklärung zugänglich ist. Darüber hinaus ist die Entsprechenserklärung im elektronischen Bundesanzeiger offenzulegen (§ 325 Abs. 1 Nr. 2 HGB).

Der DCGK stellt wesentliche gesetzliche Vorschriften zur Leitung und Überwachung deutscher börsennotierter Gesellschaften dar und enthält international und national anerkannte Standards verantwortungsvoller Unternehmensführung. Der Kodex richtet sich in erster Linie an börsennotierte

Gesellschaften. Auch nicht kapitalmarktorientierten Gesellschaften wird die Beachtung des DCGK empfohlen.

Der Kodex enthält geltendes Gesetzesrecht, Empfehlungen („Soll“-Vorschriften) und Anregungen („Kann“-Vorschriften) für:

- die Aktionäre und die Hauptversammlung,
- das Zusammenwirken von Vorstand und Aufsichtsrat,
- den Vorstand,
- den Aufsichtsrat,
- die Transparenz sowie
- die Rechnungslegung und die Abschlussprüfung.

Vorstand und Aufsichtsrat einer börsennotierten Gesellschaft haben jährlich zu erklären, dass den vom Bundesministerium der Justiz und für Verbraucherschutz im amtlichen Teil des elektronischen Bundesanzeigers bekannt gemachten Empfehlung der „Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex“ entsprochen wurde und wird. Des Weiteren ist anzugeben, welche Empfehlungen nicht angewendet wurden oder werden und warum nicht („*comply or explain*“).

2.2 Zusätzliche Jahresabschlussbestandteile

Es besteht eine Verpflichtung zur Erweiterung des handelsrechtlichen Jahresabschlusses um eine Kapitalflussrechnung und einen Eigenkapitalspiegel für kapitalmarktorientierte Unternehmen, die nicht zur Aufstellung eines Konzernabschlusses verpflichtet sind. Sie dürfen den Jahresabschluss ferner um eine Segmentberichterstattung ergänzen (§ 264 Abs. 1 Satz 2 HGB).

Die formale und inhaltliche Ausgestaltung sollte sich nach den Grundsätzen des DRS 21 für die Kapitalflussrechnung, des DRS 22 für den Eigenkapitalspiegel und des DRS 3 für die Segmentberichterstattung richten.

Siehe hierzu „[Konzernabschluss nach HGB](#)“.

3 Besonderheiten im Konzernabschluss

3.1 Aufstellung nach internationalen Rechnungslegungsstandards und Aufstellungsfrist

Kapitalmarktorientierte Mutterunternehmen haben ihren Konzernabschluss nach den von der EU-Kommission übernommenen International Financial Reporting Standards (IFRS) aufzustellen und dabei ergänzend die in § 315e Abs. 1 HGB genannten handelsrechtlichen Vorschriften zu beachten.

Zu weiteren Ausführungen siehe „Rechnungslegung nach IFRS“.

Diese Unternehmen haben in der Regel eine verkürzte Aufstellungsfrist von vier Monaten einzuhalten (§ 290 Abs. 1 Satz 2 HGB).

3.2 Konzernanhang

3.2.1 Angaben zum Konsolidierungskreis und zum Konzernanteilsbesitz

Gemäß § 313 Abs. 2 HGB sind im Konzernanhang umfangreiche Angaben zum Konsolidierungskreis und zum Konzernanteilsbesitz zu machen. Dies gilt auch für einen IFRS-Konzernabschluss (§ 315e Abs. 1 HGB).

Ist das Mutterunternehmen oder eines seiner Tochterunternehmen börsennotiert, sind die von ihnen gehaltenen Beteiligungen an großen Kapitalgesellschaften, die 5% der Stimmrechte überschreiten und die nicht bereits nach § 313 Abs. 2 Nr. 1 bis 4 HGB aufzuführen sind, anzugeben (§ 313 Abs. 2 Nr. 5 HGB). Die Regelung ist grundsätzlich deckungsgleich mit der Vorschrift für den Jahresabschluss (§ 285 Nr. 11b HGB, siehe [Punkt 2.1](#)).

Es dürfen die Angaben zum Beteiligungsbesitz im Konzernanhang nach § 313 Abs. 2 HGB wegen erheblicher Nachteilszufügung nicht unterbleiben (§ 313 Abs. 3 Satz 3 HGB). Dies gilt dann, wenn das Mutterunternehmen oder eines seiner Tochterunternehmen kapitalmarktorientiert ist.

3.2.2 Individualisierte Vorstandsvergütung

Börsennotierte Mutterunternehmen in der Rechtsform der Aktiengesellschaft/Societas Europaea (SE) haben nach § 315e Abs. 1 HGB i. V. m. § 314 Abs. 1 Nr. 6a Satz 5 bis 8 HGB individualisierte Angaben über Bezüge und Leistungen an Vorstandsmitglieder des Mutterunternehmens in den Konzernanhang aufzunehmen. Die Vorschriften sind weitestgehend wortgleich zu § 285 Nr. 9a Satz 5 bis 8 HGB (siehe [Punkt 2.1.1](#)).

Die Ausführungen zur individualisierten Vorstandsvergütung können nach § 315a Abs. 2 Satz 2 HGB wahlweise auch im Rahmen des Vergütungsberichts im Konzernlagebericht gemacht werden (siehe [Punkt 4.3](#)).

3.2.3 Angaben über die Entsprechenserklärung

Der Konzernanhang muss nach § 314 Abs. 1 Nr. 8 HGB für jedes in den Konzernabschluss einbezogene börsennotierte Unternehmen die Angaben zur Abgabe und Veröffentlichung der Entsprechenserklärung nach § 161 AktG enthalten (siehe [Punkt 2.1.2](#)).

Unter „einbezogen“ sind die vollkonsolidierten und anteilmäßig konsolidierten Konzernunternehmen zu verstehen, nicht aber die assoziierten Unternehmen und die sonstigen Unternehmen nach § 313 Abs. 2 Nr. 4 und 5 HGB.

Siehe hierzu „Konzernabschluss nach HGB“.

4 Besonderheiten im (Konzern-)Lagebericht

Die folgenden Vorschriften sind nach § 315e Abs. 1 HGB auch in einem Konzernlagebericht zu einem nach IFRS aufgestellten Konzernabschluss zu beachten.

4.1 Angaben zum internen Kontroll- und Risikomanagementsystem bezogen auf den (Konzern-)Rechnungslegungsprozess

Kapitalmarktorientierte (Mutter-)Unternehmen haben nach §§ 289 Abs. 4, 315 Abs. 4 HGB in ihren (Konzern-)Lagebericht eine Beschreibung des internen Kontrollsystems (IKS) und Risikomanagementsystems in Bezug auf den (Konzern-)Rechnungslegungsprozess aufzunehmen. Dies gilt für den Konzernlagebericht auch, wenn ein in den Konzernabschluss einbezogenes Tochterunternehmen kapitalmarktorientiert ist.

Ziel der Angabepflicht ist es, Abschlussadressaten eine Einschätzung der mit dem (Konzern-)Rechnungslegungsprozess verbundenen Risiken zu ermöglichen. Die Vorschrift gibt allerdings nicht vor, ob und wie derartige Systeme auszugestalten sind.

Das rechnungslegungsbezogene IKS umfasst nach der Regierungsbeurteilung zum Bilanzrechtsmodernisierungsgesetz (BilMoG) die Grundsätze, Verfahren und Maßnahmen zur Sicherung der Wirksamkeit und Wirtschaftlichkeit der Rechnungslegung, zur Sicherung der Ordnungsmäßigkeit der Rechnungslegung sowie zur Einhaltung der maßgeblichen gesetzlichen und satzungsgemäßen Vorgaben. Aufbauend auf Regelungen zur Steuerung von Unternehmensaktivitäten (internes Steuerungssystem) umfasst das IKS Regelungen und Maßnahmen zur Überwachung der Einhaltung dieser Regelungen. Bestandteil des IKS sind neben prozessintegrierten Kontrollen prozessunabhängige Überwachungsmaßnahmen, die insbesondere von der internen Revision wahrgenommen werden.

In die Berichterstattung über das IKS können beispielsweise Ausführungen aufgenommen werden über vorhandene Bilanzierungsrichtlinien, die Organisation und Kontrolle der (Konzern-)Buchhaltung, den Ablauf der (Konzern-)Abschlusserstellung, die Grundzüge der Funktionstrennung zwischen den involvierten Abteilungen, die Zuordnung von Aufgaben bei der Erstellung der Abschlüsse bzw. des Konzernabschlusses einschließlich beteiligter externer Dienstleister, die vergebenen Schreib- und Leseberechtigungen im IT-System, integrierte Kontrollschritte und Genehmigungskonzepte (Vier-Augen-Prinzip) und die von der internen Revision wahrgenommenen Aufgaben (DRS 20 „Konzernlagebericht“, DRS 20.K175 f.).

DRS 20 unterscheidet nach Vorschriften für alle Konzerne und solchen, die nur im Fall einer Inanspruchnahme des Kapitalmarkts zu beachten sind (sog. K-Textziffern).

Die Berichtspflicht zum (konzern-)rechnungslegungsbezogenen Risikomanagementsystem umfasst nicht das gesamte nach § 91 Abs. 2 AktG bei einer Aktiengesellschaft einzurichtende Risikofrüherkennungs- und Überwachungssystem bzw. das konzernweite Risikomanagementsystem, dessen wesentliche Merkmale kapitalmarktorientierte Mutterunternehmen gemäß DRS 20.K137 ff. in ihrem Konzernlagebericht darzustellen haben. Die darin enthaltenen Angaben sind jeweils dahingehend umfassender, als sie auch nicht rechnungslegungsbezogene Bereiche des Risikomanagementsystems umfassen. Allerdings ist es im Hinblick auf den Konzernlagebericht zulässig, die Angaben zum IKS nach § 315 Abs. 4 HGB mit den Angaben nach DRS 20.K137 ff. zusammenzufassen (DRS 20.K169).

4.2 Übernahmerelevante Zusatzangaben

Aktiengesellschaften und Kommanditgesellschaften auf Aktien, die einen organisierten Markt im Sinne des § 2 Abs. 7 Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz (WpÜG) durch von ihnen ausgegebene stimmberechtigte Aktien in Anspruch nehmen, haben im Lagebericht außerdem anzugeben (§§ 289a Abs. 1, 315a Abs. 1 HGB):

- die Zusammensetzung des gezeichneten Kapitals unter gesondertem Ausweis der mit jeder Gattung verbundenen Rechte und Pflichten und des Anteils am Gesellschaftskapital;
- Beschränkungen, die Stimmrechte oder die Übertragung von Aktien betreffen, auch wenn sie sich aus Vereinbarungen zwischen Gesellschaftern ergeben können, soweit sie dem Vorstand der Gesellschaft bekannt sind;
- direkte oder indirekte Beteiligungen am Kapital, die 10% der Stimmrechte überschreiten;
- die Inhaber von Aktien mit Sonderrechten, die Kontrollbefugnisse verleihen, und eine Beschreibung dieser Sonderrechte;
- die Art der Stimmrechtskontrolle, wenn Arbeitnehmer am Kapital beteiligt sind und ihre Kontrollrechte nicht unmittelbar ausüben;
- die gesetzlichen Vorschriften und Bestimmungen der Satzung über die Ernennung und Abberufung der Mitglieder des Vorstands und über die Änderung der Satzung;
- die Befugnisse des Vorstands insbesondere hinsichtlich der Möglichkeit, Aktien auszugeben oder zurückzukaufen;
- wesentliche Vereinbarungen der Gesellschaft/des Mutterunternehmens, die unter der Bedingung eines Kontrollwechsels infolge eines Übernahmeangebots stehen, und die hieraus folgenden Wirkungen;
- Entschädigungsvereinbarungen der Gesellschaft/des Mutterunternehmens, die für den Fall eines Übernahmeangebots mit den Mitgliedern des Vorstands oder mit Arbeitnehmern getroffen sind.

Bei börsennotierten Aktiengesellschaften hat der Vorstand neben dem (Konzern-) Lagebericht einen erläuternden Bericht zu den übernahmerelevanten Angaben für die Hauptversammlung zu erstellen (§ 176 Abs. 1 Satz 1 AktG i. V. m. §§ 289a Abs. 1, 315a Abs. 1 HGB).

4.3 Grundzüge des Vergütungssystems bei einer börsennotierten Aktiengesellschaft

Börsennotierte (Mutter-)Unternehmen in der Rechtsform der Aktiengesellschaft/SE haben zudem in ihrem (Konzern-)Lagebericht die Grundzüge des Vergütungssystems gemäß §§ 289a Abs. 2, 315a Abs. 2 HGB darzustellen.

Die Angaben zu den Grundzügen des Vergütungssystems dienen der Erläuterung der einzelnen Vergütungsparameter und der Zusammensetzung der Bezüge einschließlich bestehender Anreizpläne (siehe [Punkt 2.1.1](#) und [3.2.2](#)).

4.4 Erklärung bzw. Konzernklärung zur Unternehmensführung

Gemäß §§ 289f Abs. 1 Satz 1, 315d HGB haben zwei Gruppen von Aktiengesellschaften eine Erklärung bzw. Konzernklärung zur Unternehmensführung in ihren (Konzern-)Lagebericht aufzunehmen:

- Börsennotierte Aktiengesellschaften sowie
- Aktiengesellschaften, welche ausschließlich andere Wertpapiere als Aktien zum Handel an einem organisierten Markt ausgegeben haben (beispielsweise Schuldtitel). Zudem müssen diese Aktiengesellschaften Aktien ausgegeben haben, welche auf eigene Veranlassung über ein multilaterales Handelssystem (in der Regel Freiverkehr) gehandelt werden.

In die (Konzern-)Erklärung zur Unternehmensführung sind aufzunehmen (§§ 289f Abs. 2, 315d HGB):

- die Erklärung gemäß § 161 AktG (Entsprechenserklärung zum DCGK);
- relevante Angaben zu Unternehmensführungspraktiken, die über die gesetzlichen Anforderungen hinaus angewandt werden, nebst Hinweis, wo sie öffentlich zugänglich sind;
- eine Beschreibung der Arbeitsweise von Vorstand und Aufsichtsrat sowie der Zusammensetzung und Arbeitsweise von deren Ausschüssen; sind die Informationen auf der Internetseite der Gesellschaft öffentlich zugänglich, kann darauf verwiesen werden;
- bei börsennotierten Aktiengesellschaften die Festlegungen nach § 76 Abs. 4 AktG und § 111 Abs. 5 AktG und die Angabe, ob die festgelegten Zielgrößen während des Bezugszeitraums erreicht worden sind, und wenn nicht, Angaben zu den Gründen (Frauenquote im Aufsichtsrat, im Vorstand und in den beiden Führungsebenen unterhalb des Vorstands);

- die Angabe, ob die Gesellschaft bei der Besetzung des Aufsichtsrats mit Frauen und Männern jeweils Mindestanteile im Bezugszeitraum eingehalten hat, und wenn nicht, Angaben zu den Gründen;
- bei großen Aktiengesellschaften im Sinne des § 289f Abs. 1 HGB, eine Beschreibung des Diversitätskonzepts, das im Hinblick auf die Zusammensetzung des vertretungsberechtigten Organs und des Aufsichtsrats in Bezug auf Aspekte wie beispielsweise Alter, Geschlecht, Bildungs- oder Berufshintergrund verfolgt wird, sowie der Ziele dieses Diversitätskonzepts, der Art und Weise seiner Umsetzung und der im Geschäftsjahr erreichten Ergebnisse.

Angaben zur Frauenquote haben gemäß § 289f Abs. 4 HGB nunmehr auch Unternehmen zu machen, die bislang nicht in den Anwendungsbereich der Erklärung zur Unternehmensführung fielen. Diese müssen aber nur eine „partielle“ Erklärung abgeben, die ausschließlich die Angaben nach § 289f Abs. 2 Nr. 4 HGB enthält. Hiervon betroffen sind insbesondere nichtbörsennotierte Aktiengesellschaften/Kommanditgesellschaften auf Aktien/SE und GmbH, die der Mitbestimmung unterliegen (§§ 76 Abs. 4, 111 Abs. 5, 278 Abs. 3 AktG, §§ 36, 52 Abs. 2 GmbHG).

Neu hinzugekommen sind ab dem Geschäftsjahr 2017 Angaben zum Diversitätskonzept. Hiernach haben große börsennotierte Aktiengesellschaften, Kommanditgesellschaften auf Aktien und Unternehmen in der Rechtsform einer SE das Diversitätskonzept zu beschreiben, welches im Hinblick auf die Zusammensetzung des Vorstands und des Aufsichtsrats in Bezug auf Aspekte wie Alter, Geschlecht, Bildungs- oder Berufshintergrund verfolgt wird. Zudem sind die Ziele des Konzepts, inklusive einer Angabe von Ausmaß und Zeitbezug der Ziele, sowie die Art und Weise der Umsetzung und die im Geschäftsjahr erreichten Ergebnisse anzugeben. Sofern kein Diversitätskonzept verfolgt wird, ist dies zu erläutern.

Es ist zulässig, eine gemeinsame Erklärung zur Unternehmensführung nach § 289f HGB (Einzelunternehmen) und § 315d HGB (Konzern) auf der Internetseite des Mutterunternehmens öffentlich zugänglich zu machen und im (Konzern-)Lagebericht hierauf zu verweisen (§ 289f Abs. 1 Satz 2, 3 HGB). Für den Fall, dass die beiden Erklärungen inhaltlich voneinander abweichen, muss aber eindeutig erkennbar sein, welche Aussagen sich nur auf das Mutterunternehmen und welche Aussagen sich auf den Konzern insgesamt beziehen.

4.5 Weitere Vorschriften des DRS 20 für kapitalmarktorientierte Mutterunternehmen

Die DRS 20.K45 bis K47 verlangen eine Darstellung des im Konzern eingesetzten Steuerungssystems und die Angabe der für die Konzernsteuerung verwendeten Kennzahlen inkl. ihrer Berechnung, wenn diese für den verständigen Adressaten nicht offensichtlich ist. Der Standard verpflichtet somit nicht zur Berichterstattung über bestimmte, vorgegebene Kennzahlen, sondern zu einer Berichterstattung unter Beachtung des Manage-

ment-Approach (DRS 20.31), indem er auf die interne Steuerungsrelevanz der zu berichtenden Kennzahlen abstellt.

Des Weiteren hat eine Darstellung der Merkmale des konzernweiten Risiko- bzw. Chancenmanagementsystems zu erfolgen (DRS 20.K137 bis K145, DRS 20.165).

4.6 Nichtfinanzielle Erklärung

Zur nichtfinanziellen (Konzern-)Erklärung bzw. zum nichtfinanziellen (Konzern-)Bericht von PIE-Unternehmen (Unternehmen von öffentlichem Interesse mit mehr als 500 Mitarbeitern) siehe „Aufgaben und Rechte des Aufsichtsrats, Informationsrechte des Betriebsrats und des Wirtschaftsausschusses im Zusammenhang mit Jahres- und Konzernabschlüssen“ (wird in Kürze veröffentlicht).

→ [Nachhaltigkeit kommunizieren – Nichtfinanzielle Berichterstattung und CSR-Richtlinie](#) (Wissen kompakt)

5 Der Geschäftsbericht und was noch dazu gehört

Die Erstellung eines Geschäftsberichts ist gesetzlich nicht vorgeschrieben. Dennoch ist es in der Praxis üblich, dass börsennotierte Kapitalgesellschaften – dies gilt auch für andere größere Unternehmen – einen Geschäftsbericht erstellen. Dieser enthält gängigerweise folgende Angaben:

- Konzernabschluss und Konzernlagebericht,
- Jahresabschluss und Lagebericht des Mutterunternehmens,
- Versicherung der gesetzlichen Vertreter (Bilanzzeit),
- Bestätigungsvermerk(e) des Abschlussprüfers,
- Bericht des Aufsichtsrats,
- Erklärung bzw. Konzernklärung zur Unternehmensführung (inkl. Entsprechenserklärung zum DCGK),
- Ab 2018 nichtfinanzielle (Konzern-)Erklärung bzw. nichtfinanzieller (Konzern-) Bericht.

Außerdem noch freiwillige Angaben (z. B. Brief des Vorstands an die Aktionäre, Entwicklung der Aktie), die detaillierte Finanzinformationen liefern und der Selbstdarstellung des Unternehmens bzw. Konzerns dienen.

Der Geschäftsbericht wird auf der Homepage des Unternehmens veröffentlicht.

5.1 Bilanzzeit

Gemäß §§ 264 Abs. 2 Satz 3, 289 Abs. 1 Satz 5 HGB müssen die gesetzlichen Vertreter einer Kapitalgesellschaft, die Inlandsemittent im Sinne des § 2 Abs. 7 WpHG und keine Kapitalgesellschaft gemäß § 327a HGB ist, bei der Unterzeichnung schriftlich versichern, dass nach bestem Wissen der Jahresabschluss ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft vermittelt oder der Anhang bestimmte Angaben enthält und dass nach bestem Wissen im Lagebericht der Geschäftsverlauf einschließlich des Geschäftsergebnisses und die Lage der Gesellschaft so dargestellt sind, dass ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild vermittelt wird, und dass die wesentlichen Chancen und Risiken der voraussichtlichen Entwicklung beschrieben sind (Bilanzzeit).

Gleiches gilt für den Konzernabschluss und den Konzernlagebericht nach §§ 297 Abs. 2 Satz 4, 315 Abs. 1 Satz 5 HGB. Auch Unternehmen, die ihren Konzernabschluss nach den IFRS aufstellen, haben den Bilanzzeit abzugeben (§§ 315e Abs. 1 HGB).

5.2 Corporate Governance Bericht

Über die Corporate Governance sollen Vorstand und Aufsichtsrat jährlich berichten (Corporate Governance Bericht) und diesen Bericht im Zusammenhang mit der Erklärung zur Unternehmensführung veröffentlichen. Dabei sollte auch zu den Kodexanregungen Stellung genommen werden (Abschnitt 3.10 DCGK).

Ab 2017 gilt die Empfehlung, die Grundzüge des Compliance Management-System (CMS) im Corporate Governance-Bericht offenzulegen und damit für die Öffentlichkeit transparent zu machen (Abschnitt 4.1.3 DCGK).

6 Finanzberichte gemäß WpHG

Die zusätzlichen Regelungen in Bezug auf Finanzberichte befinden sich in den §§ 37v bis 37z WpHG. Die Berichterstattungspflichten hinsichtlich der Halbjahresfinanzberichterstattung, für die auch der Begriff Zwischenberichterstattung Verwendung findet, wurden auch auf die Emittenten von Schuldtiteln erweitert. Neben den Vorschriften des WpHG bleiben indes die Regelungen der jeweiligen Börsenordnungen weiterhin bestehen.

Die Finanzberichterstattungspflichten des WpHG umfassen die folgenden Instrumente:

- Jahresfinanzbericht, bestehend aus einem Jahres- bzw. Konzernabschluss, einem (Konzern-)Lagebericht sowie einer Versicherung der gesetzlichen Vertreter (§§ 37v, 37y WpHG),

- Halbjahresfinanzbericht, bestehend aus einem verkürzten Abschluss, einem Zwischenlagebericht und einer Versicherung der gesetzlichen Vertreter (§ 37w WpHG)
- Zahlungsbericht (§ 37x WpHG).

Jahresfinanzbericht

Die Regelungen zum Jahresfinanzbericht entsprechen den handelsrechtlichen Rechnungslegungs- und Offenlegungsvorschriften. Somit werden hierdurch für deutsche Unternehmen keine zusätzlichen Berichtspflichten begründet. Der § 37v WpHG kommt somit nur für (ausländische) Inlandsemittenten, die nicht den handelsrechtlichen Vorschriften unterliegen, Bedeutung zu.

Siehe hierzu „[Der Jahresabschluss nach HGB](#)“ und "[Der Konzernabschluss nach HGB](#)".

6.1 Halbjahresfinanzbericht

Gemäß § 37w Abs. 1 Satz 1 WpHG sind alle Inlandsemittenten von Aktien oder Schuldtiteln verpflichtet, einen Halbjahresfinanzbericht zu erstellen.

Dieser Bericht soll sowohl Zahlenangaben als auch Erläuterungen enthalten, um die Geschäftstätigkeit des Unternehmens in den ersten sechs Monaten des Geschäftsjahres beurteilen zu können. Die Veröffentlichungsfrist beträgt drei Monate nach Schluss des ersten Halbjahres des Geschäftsjahres. Dabei ist zu beachten, dass vor der Veröffentlichung eine Bekanntmachung darüber zu erfolgen hat, ab welchem Zeitpunkt und unter welcher Internetadresse der Bericht zusätzlich zu seiner Verfügbarkeit im Unternehmensregister öffentlich zugänglich ist. Die Bekanntmachung ist der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) mitzuteilen und unverzüglich dem Unternehmensregister (§ 8b HGB) zur Speicherung zu übermitteln.

Das Unternehmen ist verpflichtet, die eigentliche Veröffentlichung der BaFin mitzuteilen und in elektronischer Form zu übermitteln.

Unabhängig von den Vorschriften des WpHG empfiehlt Abschnitt 7.1.2 DCGK gemäß Satz 4, dass Zwischenberichte binnen 45 Tagen nach Ende des Berichtszeitraums öffentlich zugänglich sein sollen. Daraus folgt, dass Vorstand und Aufsichtsrat in der Entsprechenserklärung (§ 161 AktG) offenlegen müssen, wenn die Frist nicht eingehalten wurde.

Die Angaben des Halbjahresfinanzberichts umfassen mindestens folgende Informationen:

Verkürzter Abschluss mit

- einer verkürzten Bilanz,
- einer verkürzten Gewinn- und Verlustrechnung,
- sowie einem Anhang.

Zwischenlagebericht mit

- den wichtigsten Ereignissen im Berichtszeitraum,
- den wesentlichen Chancen und Risiken der folgenden sechs Monate sowie
- den wesentlichen Geschäften nahe stehender Personen (eine Angabe kann auch im Anhang erfolgen).

Auf den verkürzten Abschluss sind die für den Jahresabschluss geltenden Rechnungslegungsgrundsätze anzuwenden (§ 37w Abs. 3 WpHG).

Handelt es sich um ein konsolidierungspflichtiges Mutterunternehmen, so ist der Halbjahresfinanzbericht auf Konzernebene (§ 37y Nr. 2 WpHG) nach IFRS zu erstellen. Im verkürzten Abschluss ist der IAS 34 „Zwischenberichterstattung“ anzuwenden.

Grundsätzlich hat ein Zwischenbericht gemäß IAS 34.8 folgende Instrumente eines nach den internationalen Vorschriften zu veröffentlichenden Konzernabschlusses zu enthalten:

- eine verkürzte Bilanz,
- eine verkürzte Darstellung oder verkürzte Darstellungen von Gewinn oder Verlust und sonstigem Ergebnis,
- eine verkürzte Eigenkapitalveränderungsrechnung,
- eine verkürzte Kapitalflussrechnung und
- ausgewählte erläuternde Anhangangaben.

Hinsichtlich des Umfangs der zu veröffentlichenden Instrumente der Rechnungslegung bestehen große Freiräume.

Zu beachten ist, dass IAS 34 nur Vorschriften zum verkürzten Abschluss im Rahmen des Halbjahresfinanzberichts (bzw. eines freiwillig oder aufgrund börsenrechtlicher Vorschriften verpflichtend erstellten Quartalsfinanzberichts) enthält. Bezüglich des Zwischenlageberichtes sind von den Unternehmen, die dem Regelungsbereich des WpHG und dem HGB unterliegen, zwingend diese Vorschriften zu befolgen. Ergänzend zu berücksichtigen ist daher bei der Erstellung des Zwischenlageberichts der DRS 16 „Halbjahresfinanzberichterstattung“.

Weiterhin hat eine Erklärung zum Halbjahresfinanzbericht zu erfolgen, die den Vorgaben des HGB entspricht (Bilanzeid) (§§ 37w Abs. 2 Nr. 3, 37y WpHG) (siehe [Punkt 5](#)).

Der verkürzte Abschluss und der Zwischenlagebericht kann auf freiwilliger Basis einer prüferischen Durchsicht durch einen Abschlussprüfer unterzogen werden (§ 37w Abs. 5 WpHG).

6.2 Quartalsbericht

Neue Änderungen der Regelungen nach WpHG resultierten im Jahr 2015 aus der Umsetzung der Transparenzrichtlinie-Änderungsrichtlinie. In der

neuen Fassung des WpHG wurde die Pflicht zur Veröffentlichung von Zwischenmitteilungen abgeschafft. Nach der alten Regelung waren Aktienemittenten zur Veröffentlichung von Zwischenmitteilungen der Geschäftsführung innerhalb der ersten und zweiten Hälfte des Geschäftsjahres verpflichtet, was zu einer vierteljährlichen Berichterstattung führte. Diese Pflicht entfiel, wenn ein Unternehmen freiwillig einen Quartalfinanzbericht veröffentlichte, der den Vorschriften des § 37w WpHG genügte.

Als Reaktion auf den Wegfall der gesetzlichen Pflicht zur Erstellung von Quartalsfinanzberichten empfiehlt der DCGK, die Aktionäre dennoch unterjährig neben dem Halbjahresfinanzbericht in geeigneter Form über wesentliche Veränderungen der Geschäftsaussichten und der Risikosituation zu informieren (Abschnitt 7.1.1 DCGK). Diese Empfehlung richtet sich vor allem an Unternehmen, die nicht bereits nach der Börsenordnung verpflichtet sind, quartalsweise Finanzinformationen mitzuteilen.

Derzeit ist die Veröffentlichung eines Quartalfinanzberichts in Deutschland nur im Rahmen der Publizitätsvorschriften der Frankfurter Wertpapierbörse vorgesehen (§ 50 Abs. 1 Börsenordnung).

Inhaltlich sind die wesentlichen Ereignisse und Geschäfte des Mitteilungszeitraums und ihrer Auswirkungen auf die Finanzlage des Emittenten zu erläutern. Außerdem sind die Finanzlage und das Geschäftsergebnis im Mitteilungszeitraum zu beschreiben. Sofern das Unternehmen aufgrund neuer Erkenntnisse zu dem Ergebnis kommt, dass die im letzten Lagebericht bzw. Zwischenlagebericht abgegebenen Prognosen und sonstigen Aussagen zur voraussichtlichen Entwicklung des Unternehmens sich wesentlich verändert haben, so ist auch hierüber zu berichten. Die Quartalsmitteilung muss in deutscher und englischer Sprache abgefasst sein. Die Veröffentlichung hat spätestens zwei Monate nach Ende des Berichtszeitraums zu erfolgen.

Auch der Quartalfinanzbericht kann einer prüferischen Durchsicht durch einen Abschlussprüfer unterzogen werden (§ 37w Abs. 7 WpHG).

6.3 Zahlungsbericht

Durch das Bilanzrichtlinie-Umsetzungsgesetz (BilRUG) wurden mit den §§ 341q bis 341y HGB ergänzende Vorschriften für bestimmte Unternehmen des Rohstoffsektors in das Gesetz aufgenommen. Hierunter fallen Kapitalgesellschaften mit Sitz in Deutschland, die in der mineralgewinnenden Industrie tätig sind oder Holzeinschlag in Primärwäldern betreiben (in Deutschland ca. 60 bis 70 Gesellschaften). Diese Unternehmen sind nach §§ 341s, 341v HGB zur jährlichen Aufstellung eines (Konzern-)Zahlungsberichts verpflichtet, in dem anzugeben ist, welche Zahlungen im Berichtszeitraum an staatliche Stellen im Zusammenhang mit der jeweiligen Geschäftstätigkeit geleistet wurden. Offenzulegen sind Zahlungen oder Sachleistungen ab 100.000 €.

Soweit ein Unternehmen diese Voraussetzungen erfüllt, entstehen keine zusätzlichen Berichtspflichten nach § 37x WpHG.

6.4 Ereignisbezogene Veröffentlichungspflichten

6.4.1 Ad-hoc-Publizität

Unter Ad-hoc-Publizität werden die Publizitätspflichten der Emittenten von Finanzinstrumenten verstanden. Die aus diesen Pflichten resultierenden Mitteilungen werden als Ad-hoc-Mitteilung, Börsenmitteilung oder oft auch als Pflichtmitteilung bezeichnet. Bis zum 3. Juli 2016 war die Ad-hoc-Publizität im WpHG geregelt. Seitdem ist sie EU-weit im Wesentlichen in der Marktmissbrauchsverordnung (MMVO oder Market Abuse Regulations, MAR) normiert. Hierbei handelt es sich um eine europäische Verordnung, die der Bekämpfung von Insidergeschäften und Marktmanipulationen auf dem Kapitalmarkt dient.

Die Pflicht zur Ad-hoc-Publizität fordert Unternehmen dazu auf, Insiderinformationen so schnell wie möglich zu veröffentlichen, damit sie die Teilnehmer des Kapitalmarkts zur Kenntnis nehmen können. Hierdurch soll dem Insiderhandel vorgebeugt werden.

Art. 17 Abs. 1 MMVO verpflichtet Emittenten von Wertpapieren zur unverzüglichen Veröffentlichung von Insiderinformationen, die ihn unmittelbar betreffen. Als Insiderinformationen gelten nach Art. 7 Abs. 1a MMVO Informationen über Umstände, die hinreichend konkret sowie nicht öffentlich bekannt sind und sich eignen, den Börsenkurs eines Wertpapiers erheblich zu beeinflussen. Im Fall zugelassener Schuldverschreibungen ist demgegenüber maßgeblich, ob die Information potentiell die Fähigkeit des Emittenten, seinen Verpflichtungen nachzukommen, beeinträchtigt. Typischerweise erstreckt sich die Publizitätspflicht somit auf bedeutende Beschlüsse leitender Organe, bedeutende Geschäftsabschlüsse, Umstrukturierungen und Unternehmensübernahmen.

Während § 15 WpHG, der Vorläufer von Art. 17 MMVO, die Publizitätspflicht lediglich auf den Handel am organisierten Markt erstreckte, bezieht Art. 17 MMVO zusätzlich den Freiverkehr, also den Geschäftsverkehr außerhalb des regulierten Markts, mit ein. Der Emittent muss die Information so bald wie möglich bekanntgeben. Diese zeitliche Grenze wird gewahrt, indem die Information ohne schuldhaftes Zögern veröffentlicht wird.

Eine zu veröffentlichende Ad-hoc-Meldung ist vor ihrer Veröffentlichung der BaFin und den Börsenführungen bekannt zu geben. Insbesondere die Börsen entscheiden dann, ob der Aktienkurs ausgesetzt werden sollte, wenn zu extreme Marktreaktionen zu erwarten sind. Unverzüglich nach ihrer Veröffentlichung ist die Meldung dem Unternehmensregister (§ 8b HGB) zur Speicherung zu übermitteln (§ 15 Abs. 1 WpHG).

Auf die Vorabmitteilungen folgt die Veröffentlichung in überregionalen Börsenpflichtblättern und elektronisch betriebenen, weit verbreiteten Informationsverbreitungssystemen. Fast ausschließlich geschieht dies über von den Emittenten beauftragte Ad-hoc-Dienstleister. Dieses sind im deutschsprachigen Raum insbesondere die Deutsche Gesellschaft für Ad-hoc-Publizität (DGAP) und die Nachrichtenagentur Presstext. Später erfolgt die Weitergabe an überregionale Nachrichtenagenturen wie Bloomberg, Dow Jones

und Thomson Reuters, die die Meldung veröffentlichen. Verfügt das Unternehmen über eine Internetseite, muss die Insiderinformation für mindestens fünf Jahre auch dort für die Öffentlichkeit eingestellt werden.

Die BaFin schreitet ein, sobald ein Unternehmen ad-hoc-publizitätspflichtige Insiderinformationen gar nicht, verspätet, falsch oder nur unvollständig veröffentlicht. Die Aufsicht prüft dabei auch, ob Emittenten, die von der gesetzlichen Befreiungsmöglichkeit gemäß Art. 17 Abs. 4 MMVO¹ Gebrauch gemacht haben, sich ordnungsgemäß von der Ad-hoc-Pflicht haben befreien lassen.

Die Verletzung der Publizitätspflicht kann zu Schadensersatzansprüchen der Anleger gegen den Emittenten führen (§ 15 Abs. 3 WpHG i. V. m. §§ 37b, 37c WpHG).

6.4.2 Mitteilungen von Directors' Dealings

Mit Directors' Dealings bezeichnet man Wertpapiergeschäfte von Mitgliedern des Managements börsennotierter Aktiengesellschaften oder diesen nahe stehenden Personen/Gesellschaften mit Wertpapieren des eigenen Unternehmens. Directors' Dealings gelten als Insidergeschäfte.

Auf transparenten Kapitalmärkten müssen sich die Marktteilnehmer ein Bild davon machen können, wenn Vorstände oder Aufsichtsräte mit Finanzinstrumenten handeln, die das eigene Unternehmen begeben hat. Der Art. 19 MMVO verlangt daher insbesondere von Mitgliedern der Geschäftsführung und des Aufsichtsorgans eines Emittenten sowie von allen anderen Personen, die regelmäßig Zugang zu Insiderinformationen haben und zugleich wesentliche unternehmerische Entscheidungen treffen, dass sie Eigengeschäfte mit finanzmarktgehandelten Anteilen (Aktien) und Schuldtiteln (Anleihen) des Emittenten oder damit verbundenen Finanzinstrumenten (z. B. Derivate) innerhalb von drei Geschäftstagen melden – und zwar sowohl dem Emittenten als auch der zuständigen Behörde (BaFin). Der Emittent ist dafür verantwortlich, dass meldepflichtige Geschäfte unverzüglich, spätestens drei Tage nach dem Geschäft, über geeignete Medien innerhalb der gesamten Europäischen Union veröffentlicht werden. Darüber hinaus ist er verpflichtet, die veröffentlichten Informationen an das Unternehmensregister zu übermitteln, das sie speichert.

¹ Ein Emittent oder ein Teilnehmer am Markt für Emissionszertifikate, kann auf eigene Verantwortung die Offenlegung von Insiderinformationen für die Öffentlichkeit aufschieben, sofern sämtliche nachfolgenden Bedingungen erfüllt sind: die unverzügliche Offenlegung wäre geeignet die berechtigten Interessen des Emittenten oder Teilnehmers am Markt für Emissionszertifikate zu beeinträchtigen; die Aufschiebung der Offenlegung wäre nicht geeignet, die Öffentlichkeit irrezuführen; der Emittent oder Teilnehmer am Markt für Emissionszertifikate kann die Geheimhaltung dieser Informationen sicherstellen.

Eine Meldepflicht besteht nicht, wenn das Gesamtvolumen der Geschäfte bis zum Ende des Kalenderjahrs unter dem Schwellenwert von 5.000 € bleibt.

Abgesehen von der Pflicht zur Meldung von Eigengeschäften unterliegen Führungskräfte einem grundsätzlichem Verbot, im Zusammenhang mit Anteilen oder Schuldtiteln des Emittenten oder damit verbundenen Finanzinstrumenten während eines geschlossenen Zeitraums von 30 Kalendertagen vor Ankündigung eines Zwischen- oder Jahresabschlussberichts Geschäfte zu tätigen (Art. 19 Abs. 11 MMVO).

6.4.3 Mitteilungen von Stimmrechtsanteilsveränderungen

Die Kenntnis über Veränderungen bei den bedeutenden Stimmrechtsanteilen an börsennotierten Unternehmen erhöht die Transparenz des Kapitalmarkts und hilft Investoren dabei, ihre Anlageentscheidung zu treffen. Daher sind natürliche und juristische Personen verpflichtet, der börsennotierten Gesellschaft und der BaFin die Höhe ihrer Stimmrechtsanteile mitzuteilen, sobald diese durch Erwerb, Veräußerung von Stimmrechtsaktien oder Finanzinstrumenten oder aus einem sonstigen Grund einen der Schwellenwerte erreichen bzw. ihn über- oder unterschreiten.

Diese Schwellenwerte liegen bei 3%, 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 30%, 50% oder 75%. Neben den Stimmrechtsanteilen müssen Kapitalmarktteilnehmer auch melden, wenn sie bestimmte Finanzinstrumente halten, mit denen Aktien erworben werden können. Hier beträgt der Eingangsschwellenwert 5%.

Änderungen bei den Stimmrechten müssen dem Emittenten und der BaFin unverzüglich mitgeteilt werden, spätestens innerhalb von vier Handelstagen (§ 21 Abs. 1 WpHG).

Auch die Gesellschaft muss die Mitteilung unverzüglich, das heißt, spätestens nach drei Handelstagen weitergeben, und zwar einem Bündel von Medien zur europaweiten Verbreitung und dem Unternehmensregister, das die Daten speichert (§ 26 Abs. 1 WpHG).

Mit Inkrafttreten des Umsetzungsgesetzes zur europäischen Transparenzrichtlinie-Änderungsrichtlinie zum 26. November 2015 haben sich die Mitteilungs- und Veröffentlichungspflichten bezüglich bedeutender Stimmrechtsanteile an börsennotierten Emittenten und deren Börsenzulassungsfolgepflichten geändert.

Die wesentlichen Änderungen und Neuerungen betreffen für Meldepflichtige u. a. das System der Meldetatbestände, das einheitliche und verpflichtende Meldeformular, die Mitteilungsfristen, die Stimmrechtszurechnung, die Konzernmitteilungen, die Mitteilungspflichten beim Halten von Finanzinstrumenten, die Sanktion des Rechtsverlusts und Bestandsmitteilungspflichten. Für Emittenten ändern sich u. a. die Veröffentlichungspflichten bezüglich Stimmrechtsmitteilungen und bei Änderungen der Gesamtzahl der Stimmrechte sowie die Börsenzulassungsfolgepflichten.

6.4.4 Notwendige Informationen für die Wahrnehmung von Rechten aus Wertpapieren

Damit Anleger ihre Rechte aus Wertpapieren auch vollständig wahrnehmen können, haben Emittenten von Wertpapieren, die zum Börsenhandel zugelassen sind, zahlreiche Informationspflichten nach §§ 30a bis 30g WpHG zu beachten.

So sind die Emittenten beispielsweise verpflichtet die Einberufung der Hauptversammlung sowie die Mitteilung über die Ausschüttung von Dividenden, die Ankündigung der Ausgabe neuer Aktien oder die Vereinbarung von Umtausch-, Bezugs-, Einziehungs- und Zeichnungsrechten und die Beschlussfassung über diese Rechte rechtzeitig im Bundesanzeiger zu veröffentlichen. Auch muss der Emittent melden, wenn sich mit zugelassenen Wertpapieren verbundene Rechte ändern, Anleihen aufgenommen werden und bedeutende Informationen in Drittstaaten veröffentlicht wurden.

7 Weitere Sachverhalte

7.1 Wertpapierverkaufsprospekt

Um sachgerechte Anlageentscheidungen treffen zu können, müssen Anleger umfangreich und verlässlich über den Emittenten und das betreffende Wertpapier informiert werden. In Deutschland dürfen Wertpapiere daher nicht ohne einen Prospekt öffentlich angeboten werden.

Wer Wertpapiere öffentlich anbieten will, z. B. im Zusammenhang mit einer Kapitalerhöhung bei einer Aktiengesellschaft oder der Begebung von Schuldverschreibungen, oder diese an einem organisierten Markt zulassen will, muss dafür einen Prospekt erstellen und veröffentlichen. Der Wertpapierprospekt muss alle wesentlichen Angaben über den Emittenten und die angebotenen Wertpapiere enthalten. Er soll den Anleger in die Lage versetzen, sich ein zutreffendes Bild über das Angebot zu machen und auf dieser Grundlage seine Investitionsentscheidung zu treffen. Grundlage für die Erstellung, Billigung und Geltung des Prospekts ist das Wertpapierprospektgesetz (WpPG).

Der Mindestinhalt eines Verkaufsprospekts ist gesetzlich in § 7 WpPG i. V. m. §§ 3 bis 11 Vermögensanlagen-Verkaufsprospektverordnung (VermVerkProspV) geregelt und muss Angaben über:

- Personen oder Gesellschaften, die für den Inhalt des Verkaufsprospekts die Verantwortung übernehmen,
- den Emittenten,
- das Kapital des Emittenten,
- die Geschäftstätigkeit des Emittenten,
- Gründungsgesellschafter des Emittenten und über die Gesellschafter des Emittenten zum Zeitpunkt der Aufstellung des Verkaufsprospekts,

- die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Emittenten,
- die Prüfung des Jahresabschlusses des Emittenten sowie
- die Geschäftsführungs- und Aufsichtsorgane

enthalten.

Der Wertpapierprospekt muss nach Billigung durch die BaFin (§ 13 WpPG) bei ihr hinterlegt werden (§ 14 Abs. 1 WpPG). Die BaFin führt eine Datenbank der seit dem 1. Juli 2005 hinterlegten Prospekte für Wertpapiere (www.bafin.de, Unterpunkt Publikationen und Daten, Datenbanken, Hinterlegte Prospekte für Wertpapiere).

Der Prospekt ist zu veröffentlichen (§ 14 Abs. 2 WpPG):

- in einer oder mehreren Wirtschafts- oder Tageszeitungen des europäischen Wirtschaftsraums,
- indem der Prospekt in gedruckter Form zur kostenlosen Ausgabe an das Publikum bereitgehalten wird,
- auf der Internetseite des Emittenten, der Institute, die die Wertpapiere platzieren, und der Zahlstellen oder auf der Internetseite des organisierten Marktes, für den die Zulassung zum Handel beantragt wurde.

7.2 Squeeze-out

Das Squeeze-out (übersetzt Hinausdrücken) ist ein Begriff aus dem Übernahmegeschäft und bezeichnet den mit Zwang verbundenen Ausschluss von Minderheitsaktionären aus einer – nicht notwendigerweise börsennotierten – Aktiengesellschaft.

Das deutsche Gesellschaftsrecht kennt drei Formen des Squeeze-out. Der aktienrechtliche Squeeze-out ist durch die §§ 327a bis 327f AktG zum 1. Januar 2002 eingeführt worden. Seit dem 14. Juli 2006 ist zudem das Übernahmerichtlinie-Umsetzungsgesetz in Kraft. Durch dieses Gesetz wurde unter anderem mit den §§ 39a bis c Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz (WpÜG) der übernahmerechtliche Squeeze-out eingeführt. Seit dem 15. Juli 2011 gibt es eine weitere Form, nämlich den so genannten verschmelzungsrechtlichen Squeeze-out.

7.2.1 Aktienrechtlicher Squeeze-out

Wenn ein Aktionär direkt oder über von ihm abhängige Unternehmen mindestens 95% des Grundkapitals einer Aktiengesellschaft hält, hat er grundsätzlich jederzeit das Recht, die restlichen Aktionäre (Minderheitsaktionäre) gegen Zahlung einer angemessenen Abfindung aus dem Unternehmen zu drängen (§ 325a Abs. 1 AktG) und somit bei börsennotierten Gesellschaften einen Börsenabgang zu vollziehen. Mögliche Gründe sind vor allem die Reduzierung des Verwaltungsaufwands bzw. von Reibungsverlusten durch Anfechtungsklagen von Minderheitsaktionären.

Mit der Eintragung des Übertragungsbeschlusses in das Handelsregister gehen alle Aktien der Minderheitsaktionäre auf den Hauptaktionär über (§ 327e Abs. 3 AktG).

Die den Minderheitsaktionären angebotene Zwangsabfindung wird in bar durch den Hauptaktionär festgelegt (§ 325b Abs. 1 AktG). Erscheint dem Minderheitsaktionär die Abfindung zu niedrig, hat dieser nach der offiziellen Eintragung des Squeeze-out in das Handelsregister ein so genanntes Spruchverfahren zu beantragen (§ 327f AktG i. V. m. § 2 SpruchG). In diesem wird die Höhe der angebotenen Abfindung geprüft und ggf. korrigiert. In der Praxis kommt es nach einem Squeeze-out bei der überwiegenden Zahl der Fälle zu einem Spruchverfahren, welches zumeist sehr langwierig ist.

7.2.2 Übernahmerechtlicher Squeeze-out

Nach einem öffentlichen Übernahme- oder Pflichtangebot sind dem Bieter, dem Aktien der Zielgesellschaft in Höhe von mindestens 95% des stimmberechtigten Grundkapitals gehören, auf seinen Antrag die übrigen stimmberechtigten Aktien gegen Gewährung einer angemessenen Abfindung durch Gerichtsbeschluss zu übertragen (§ 39a Abs. 1 WpÜG).

Der Gesetzgeber hat für das dem Ausschlussantrag vorangehende öffentliche Übernahme- oder Pflichtangebots Vorgaben zur Höhe des Angebots gemacht. Der Preis muss mindestens dem gewichteten durchschnittlichen inländischen Börsenpreis der letzten drei Monate vor der Veröffentlichung entsprechen und darf nicht niedriger sein als ein Preis, den der Bieter während der letzten sechs Monate vor dem öffentlichen Übernahmeangebot für eine Aktie der Zielgesellschaft gezahlt hat. Wenn der Übernahmewillige zu diesem Übernahmepreis 90% des vom Angebot betroffenen noch nicht ihm gehörenden Grundkapitals binnen eines bestimmten Zeitraums angeboten erhält, vermutet das Gesetz, dass der Erfolg am Markt die Angemessenheit des Preises belegt (sog. Markttest, § 39a Abs. 3 WpÜG). Ein Spruchverfahren zur Überprüfung der Angemessenheit ist - anders als beim aktienrechtlichen oder verschmelzungsrechtlichen Ausschluss (§§ 327a ff. AktG, § 62 Abs. 5 UmwG) - nicht vorgesehen.

Ob die Angemessenheitsvermutung des § 39a Abs. 3 WpÜG als widerleglich oder unwiderleglich einzustufen ist, wird derzeit beim Bundesverfassungsgericht geprüft (1 BvR 96/09).

Der übernahmerechtliche Squeeze-out ist günstiger, schneller und einfacher als der aktienrechtliche Squeeze-out. Insbesondere bedarf es nicht der Durchführung einer Hauptversammlung, vielmehr erfolgt die Übertragung per Gerichtsbeschluss.

7.2.3 Verschmelzungsrechtlicher Squeeze-out

Bei einer Verschmelzung durch Aufnahme kann die Hauptversammlung einer übertragenden Aktiengesellschaft innerhalb von drei Monaten nach

Abschluss des Verschmelzungsvertrags einen Beschluss nach § 327a Abs. 1 AktG fassen, wenn der übernehmenden Gesellschaft (Hauptaktionär) Aktien in Höhe von 90% des Grundkapitals gehören. Der Verschmelzungsvertrag oder sein Entwurf muss die Angabe enthalten, dass im Zusammenhang mit der Verschmelzung ein Ausschluss der Minderheitsaktionäre der übertragenden Gesellschaft erfolgen soll (§ 62 Abs. 5 UmwG). Es gelten die Vorschriften zum aktienrechtlichen Squeeze-out (§§ 327a bis 327f AktG) analog.

8 Quellenverzeichnis, weiterführende Literatur und Ansprechpartner

Baetge, Jörg/Kirsch, Hans-Jürgen/Thiele, Stefan: Konzernbilanzen, 12. Auflage, Düsseldorf: IDW Verlag GmbH, 2017.

Beck'scher Bilanz-Kommentar: Handels- und Steuerbilanz, 10. Auflage, München: Verlag C. H. Beck, 2016.

Coenberg, Adolf Gerhard: Jahresabschluss und Jahresabschlussanalyse: Betriebswirtschaftliche, handelsrechtliche, steuerrechtliche und internationale Grundlagen – HGB, IFRS, US-GAAP, DRS, 24. Auflage, Stuttgart: Schäffer-Poeschel Verlag, 2016.

Deutsches Rechnungslegungs Standards Committee e. V. (Hrsg.): Deutsche Rechnungslegungs Standards (DRS), Stuttgart: Schäffer-Poeschel Verlag, 2017.

Institut der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e. V. (Hrsg.): WP Handbuch, Wirtschaftsprüfung und Rechnungslegung, Düsseldorf: IDW Verlag GmbH, 2017.

Wöhe, Günter/Döring, Ulrich: Einführung in die Allgemeine Betriebswirtschaftslehre, 26. Auflage, München: Verlag Franz Vahlen GmbH, 2016.

www.bafin.de, Unterpunkt Aufsicht

Ansprechpartner in der Hans-Böckler-Stiftung

Alexander Sekanina

[Kontakt](#)

Über die Autorin

Christiane Kohs ist Wirtschaftsprüferin, Steuerberaterin und Dipl.-Wirtschaftsingenieurin. Sie ist Geschäftsführerin der CARA GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft und Inhaberin einer Steuerberaterpraxis. Sie ist Sachverständige auf den Gebieten der nationalen und internationalen Rechnungslegung sowie des Steuerrechts und berät in wirtschaftlichen Angelegenheiten u. a. Arbeitnehmervertreter im Aufsichtsrat.

Impressum

Erschienen im Mitbestimmungsportal, dem Infoservice der Hans-Böckler-Stiftung für die Mitbestimmungspraxis.

Online-Fassung und weitere Themen unter <http://www.mitbestimmung.de>

Kontakt:

Michael Stollt
Hans-Böckler-Stiftung
Hans-Böckler-Straße 39
40476 Düsseldorf
mitbestimmungsportal@boeckler.de

Hans-Böckler-Stiftung,
Juli 2019