

# Corporate Governance und Beteiligungsmanagement

**In komplex organisierten Unternehmensgruppen sind Transparenz- und Compliance-Anforderungen immer schwieriger einzuhalten. Selbst bei bestem Willen der Muttergesellschaft stellen die schiere Zahl, die Heterogenität und die räumliche Verteilung der zahlreichen Beteiligungen eines Konzerns nicht zu unterschätzende Herausforderungen dar. Dieser Artikel gibt einen Überblick über die Corporate Governance-Thematik aus der Sicht eines modernen Beteiligungsmanagements.**

*Von Monika Pürsing*

Unter Beteiligungsmanagement soll im Folgenden generell die Zusammenfassung von allen operativen und verwaltenden Aufgaben, die eine Unternehmensgruppe im direkten Umfeld ihrer Beteiligungen zu erfüllen hat, verstanden werden. Im Wesentlichen sind dabei drei Aspekte zu berücksichtigen: 1. Die Erfüllung von rechtlichen Pflichten, 2. Unterstützung der täglichen Arbeit und 3. die wertorientierte Steuerung des Beteiligungsportfolios. Diese drei Aspekte hängen auf das Engste zusammen und bedingen sich wechselseitig.

## **1. Zur wachsenden Bedeutung von Beteiligungsmanagement**

Egal welche Wachstumsstrategie ein Unternehmen einschlägt: Es wird immer tiefgreifende Auswirkungen auf die Beteiligungsstruktur haben. Unter dem Druck der Kapitalmärkte sind schnelle Entscheidungen und perfekte Umsetzung ein Gebot der Stunde. Es gilt, das zur Verfügung stehende Kapital in die jeweils ertragsstärksten Unternehmensteile zu investieren. Oft kann das organische Wachstum alleine auch den Erwartungen der Investoren nicht genügen und es müssen Zukäufe getätigt werden. Im Ergebnis werden Tochtergesellschaften oder andere Formen der Beteiligungen immer mehr als Investments betrachtet und gesteuert. Der verwaltende Teil des Beteiligungsmanagements rückt gegenüber dem wertorientierten allerdings nicht in den Hintergrund, sondern stellt sich als eine wichtige Voraussetzung dar.

### **a. Beteiligungsverwaltung**

Eine Vielzahl von administrativen Tätigkeiten müssen zweifelsfrei und effizient umgesetzt werden. So müssen – immer abhängig von Rechtsform der Gesellschaft und der jeweils gültigen Gesetzeslage – beispielsweise die Unternehmensgremien mit geeigneten Mitgliedern besetzt werden. Die Einbindung in Buchhaltung, Controlling und Reporting muss operativ vorgenommen werden, Bankvollmachten erteilt, Cash-Pooling organisiert und Rechtsgültigkeit von Verträgen geprüft werden.

### **b. Beteiligungscontrolling**

Auch in den Konzernverwaltungen muss mit immer weniger Personal immer mehr erreicht werden. Dem Zwang zur effektiveren Verwaltung und beständigen Rationalisierung begegnen Unternehmen häufig mit einer Standardisierung der Prozesse, die letztendlich auch Outsourcing und Offshoring ermöglicht. Diese ausgelagerten Service-Einheiten müssen ebenfalls im Sinn des Gesamtkonzerns

gesteuert werden. Der Einbindung in das Konzernberichtswesen kommt von daher eine besondere Bedeutung zu.

### **c. Beteiligungssteuerung**

Alle Unternehmensgruppen, zumal börsennotierte, müssen in allen Unternehmensbereichen profitabel arbeiten, sonst werden sie zum Übernahmeziel von Finanzinvestoren. Es müssen also Informationen zur Entwicklung aller Beteiligungen in übersichtlicher und verlässlicher Form vorliegen, damit das Beteiligungsportfolio wertorientiert gesteuert werden kann. Verkürzt gesagt sind neben Personen- und gesellschaftsbezogenen Stammdaten auch Finanzkennzahlen und andere Performanceindikatoren von Interesse. Auch diese stehen in einem Konzern nicht ohne weiteres in der gewünschten Aktualität und Verlässlichkeit zur Verfügung.

## **2. Corporate Governance-Problematik**

Gerade jüngste Ereignisse bei deutschen Großkonzernen zeigen, wie in einem komplex organisierten Konzern, der sich den Herausforderungen einer einheitlichen Steuerung eines großen Gebildes mit einer dezentralen Verantwortungshierarchie gestellt hat, Compliance-Fragestellungen quasi von selbst auftauchen. Es wird ein immer tiefer gehendes Know-how über das rechtmäßige Agieren in einer Vielzahl von Märkten benötigt. Dieses kann in einem Konzern nur nachhaltig vorgehalten werden, wenn es über robuste Geschäftsprozesse als Infrastruktur bereitgestellt wird.

Ein Beispiel: Wenn es einen definierten und dokumentierten Prozess zur Eingliederung von neuen Gesellschaften gibt, der von den handelnden Personen auch nicht abgeändert werden kann, sind Manipulationen deutlich erschwert. Über Mechanismen wie 4-Augen-Prinzip und vor allem eine nahtlose und reversionssicher abgelegte Dokumentation von Entscheidungen im M&A-Prozess werden die Hürden für unabgestimmtes Verhalten deutlich höher gelegt.

Die eigentliche Corporate Governance-Problematik liegt in der Vermeidung unabsichtlicher Gesetzesverstöße. So entsteht für einen Mutterkonzern eine Meldepflicht, wenn ein Tochterunternehmen die Akquisition eines börsennotierten Unternehmens vornimmt.

Durch das weltweite Agieren der Konzerne sind diese auch allen internationalen Verschärfungen und Wandlungen der entsprechenden Vorschriften unterworfen. Gerade im Konzernberichtswesen hat es dazu in den letzten Jahren enorme Änderungen geben, die alle dem Anlegerschutz nach den Bilanzfälschungsskandalen in USA und anderswo dienen sollen. Erst zum Januar 2007 wurden in Deutschland – im Zuge der Umsetzung der europäischen Transparenzrichtlinie in nationales Recht - beispielsweise die Meldepflichten beim Erwerb börsennotierter Unternehmen erheblich erweitert. Auch Selbstverpflichtungen wie Corporate Governance sorgen für einen großen Bedarf an Transparenz und Dokumentation zentraler Vorgänge.

In einer Reihe von Einzelbeispielen sollen im Folgenden einige der Handlungsfelder aufgezeigt werden. Organisatorisch stellt sich dabei bereits die Frage, welche Abteilung hier federführend agiert.

Eine bereichsübergreifende Koordinationsfunktion durch den Finanzvorstand ist daher in der Praxis häufig anzutreffen.

### **3. Mandatsverwaltung**

Die Regelung der Mandatsbesetzung nimmt in der Konzernsteuerung eine zentrale Rolle ein. Die rechtlich selbständigen Einheiten lassen sich häufig am besten über entsprechende personelle Entscheidungen in einen entscheidungs- und handlungsfähigen Konzernverbund einbinden. Doch der Vorrat an geeignetem Personal ist begrenzt und unterliegt zudem gesetzlichen Regelungen.

Bei der Besetzung von Aufsichtsratsmandaten ist mit besonderer Sorgfalt vorzugehen. So ist im Aktiengesetz § 100 geregelt wer Aufsichtsratsmitglied werden darf. Neben der Regelung, dass nur natürliche und geschäftsfähige Personen Aufsichtsratsmitglied werden dürfen, ist im Absatz 2 bestimmt, welche Ausschlusskriterien greifen. So ist die maximale Anzahl der zulässigen Aufsichtsratsmandate für eine Person in Handelsgesellschaften, die gesetzlich einen Aufsichtsrat bilden müssen, auf zehn begrenzt. Von der Höchstzahl sind bis zu fünf Aufsichtsratssitze abzugsfähig, die der Mandatsträger in Konzerngesellschaften inne hat, wenn der Mandatsträger im Vorstand oder Geschäftsführung der Konzernmutter sitzt. Diese Regelung trägt der in der Praxis häufiger anzutreffenden Multimandatsträgerschaften Rechnung und gibt Konzernen größere Spielräume.

Zu beachten ist auch, dass Überkreuzmandate vermieden werden müssen. Ein Mitglied des Aufsichtsrates darf nicht gleichzeitig gesetzlicher Vertreter eines abhängigen Unternehmens sein.

### **4. Meldepflichten**

Unternehmen unterliegen einer Reihe von gesetzlich geregelten Meldepflichten. Was für Einzelunternehmen mit einem zentralen Informationspool lediglich ein bürokratischer Aufwand ist, stellt für komplex strukturierte Unternehmensgruppe eine regelrechte organisatorische Herausforderung dar.

#### **a) Außenwirtschaftsverordnung**

Die deutsche Bundesbank fordert nach der Außenwirtschaftsverordnung statistische Informationen von den Unternehmen. Eine der wichtigsten und aufwendigsten Meldungen ist die Meldung nach § 56a AWV K3 und erfasst das Vermögen gebietsansässiger (also in Deutschland beheimateter Unternehmen) in fremden Wirtschaftsgebieten. Auf Grundlage dieser Meldung werden statistische Informationen über die Höhe und die Struktur der deutschen Direktinvestitionen im Ausland errechnet. Die Meldung ist einmal jährlich an die Bundesbank abzugeben. Die Unternehmen haben eine Frist bis zu 6 Monate nach ihrem Bilanzstichtag (letzter Werktag).

Meldepflichtig sind gebietsansässige Unternehmen und Personen, die 10% oder mehr Anteile oder Kontrollrechte an einem Unternehmen im Ausland direkt oder indirekt halten und das betroffene ausländische Unternehmen eine Bilanzsumme von mehr als 3 Millionen EUR ausweist.

Zweigniederlassungen und permanente Betriebsstätten im Ausland fallen ebenfalls unter die Meldpflicht, wenn das Betriebsvermögen über 3 Millionen Euro beträgt.

Die Meldung stellt an die Unternehmen eine besondere Herausforderung, weil sie zwei an sich getrennte Informationsarten vereint. So wird auf dem ersten Blatt des Meldeformulars eine Liste aller gebietsfremder Unternehmen mit Sitz und Land angegeben. Es handelt sich also um reine Stammdaten. Auf dem zweiten Blatt, das in der Praxis ebenso wie das erste oft Dutzende von Seiten umfasst, müssen dagegen Finanzkennzahlen gemeldet werden. Dabei handelt es vornehmlich um einzelne Bilanzpositionen, die pro gebietsfremden Unternehmen und dem mittelbar und unmittelbar Beteiligten erfasst werden müssen.

Die Erstellung der Meldung ist für komplexe Beteiligungsstrukturen sehr aufwändig. Alleine die korrekte und vollständige Benennung der Unternehmen die die oben genannten Kriterien erfüllen, fällt oft nicht leicht. Dazu kommt die bedeutende Schwierigkeit, die geforderten Kennzahlen rechtzeitig vorhalten zu können. Hier nach Recht und Gesetz vorzugehen und die Meldepflicht vollständig zu erfüllen ist, zumindest bei global agierenden, verflochtenen Unternehmen ohne eine entsprechende IT-Unterstützung über ein spezialisiertes Beteiligungsmanagement-System gar nicht zu leisten.

#### **b) Aktien- und Wertpapierhandel (§20 AktG, §21 AktG, §21 WpHG)**

Im Beteiligungsmanagement sind insbesondere Veränderungen in der Beteiligungshöhe oder den Kontrollrechten relevant für die Erfüllung gesetzlicher Meldepflichten nach dem Aktiengesetz und Wertpapierhandelsgesetz. Insbesondere handelt es sich hier um die sog. Schwellenwertmeldungen. So muss das Erreichen, erstmalige Unter- oder Überschreiten von bestimmten Beteiligungsschwellen oder Kontrollschwellen dem Unternehmen und gegebenenfalls dem Bundesanzeiger zu melden.

Bei den Meldungen ist sowohl der Sitz der Gesellschaften als auch die Rechtsform und eine eventuelle Börsennotierung zu berücksichtigen. Zusammen mit den gehaltenen Anteilen ergeben sich dann die echten Meldepflichten. Die Zurechnung von Anteilen und Stimmen, die über dritte oder Tochterunternehmen gehalten werden stellt dabei eine weitere Herausforderung dar. So kann es sein, dass eine Meldepflicht für den Mutterkonzern entsteht, obwohl „lediglich“ ein Tochterunternehmen eine Beteiligungstransaktion vorgenommen hat.

Die Verfolgung dieser Veränderungen ist in einer großen Unternehmensgruppe mit großem Arbeitsaufwand und damit einher gehender rechtlicher Unsicherheit verbunden. So müssen aktuelle Gesetzesänderungen beachtet werden. Im Zuge einer europäischen Harmonisierung wurde erst Anfang 2007 die Transparenzrichtlinie in nationales Recht („Transparenzrichtlinie-Umsetzungsgesetz“, TUG) umgesetzt. Darin wurden die Schwellen für eine Meldung nach WpHG §21 erheblich erweitert.

## 5. Jahresabschluss

Ein Hauptaugenmerk jeglicher Corporate-Governance-Diskussion konzentriert sich auf die reguläre Berichterstattung der Unternehmen, insbesondere, wenn es sich um börsennotierte Unternehmen handelt. Insbesondere der Jahresabschluss unterliegt strengen Regeln. Für den Bereich Beteiligungsmanagement gibt es auch hier wieder einige besonders einschlägige Regelungen, die vor allem im Jahresabschluss zu beachten sind.

### a) Mandatsliste HGB §285, 10

Im Jahresabschlussanhang sind die Mitglieder der Geschäftsführungsorgans und des Aufsichtsrates für das Bilanzjahr aufzuführen. Dabei sind auch diejenigen aufzuführen, die während des Jahres ausgeschieden sind. Bei börsennotierten Gesellschaften sind zusätzlich die Mandate der Personen in Aufsichtsräten oder vergleichbaren Kontrollgremien in anderen Unternehmen aufzuführen. Aufsichtsratsvorsitzender und sein Stellvertreter müssen entsprechend auch benannt sein.

Die Verfolgung der unterjährigen Besetzung der Organe innerhalb der meldenden Gesellschaft ist noch relativ einfach durchführbar. Die Herausforderung liegt bei der Ermittlung und Verfolgung der konzernfremden Mandate und ihrer Veränderungen. Die Ermittlung der vergleichbaren Kontrollgremien und die Information, dass ein Mandatsträger bei einer konzernfremden Gesellschaft ein neues Mandat angenommen oder ein bestehendes beendet hat, fließen in der Regel nur spärlich zur verantwortlichen Stelle im Unternehmen, dass den Jahresabschlussanhang erstellen muss. Gleichwohl müssen auch diese korrekt wiedergegeben werden.

### b) Anteilsbesitzliste HGB §285,11 und §313,2

Zum Jahresabschlussanhang gehört ebenfalls die Aufstellung des Anteilsbesitzes. In Abhängigkeit der Beteiligungshöhe, der Art der Beteiligung bzw. des Beteiligungsunternehmens (assoziiertes, verbundenes, etc.) müssen die Gesellschaften mit Name, Sitz, Nominalanteil und gegebenenfalls Finanzkennzahlen wie Höhe des Eigenkapitals und Ergebnis des Vorjahres angegeben werden.

Hier liegt die Schwierigkeit darin, herauszufinden, welche Gesellschaft beispielsweise ein Tochterunternehmen im Sinne des Gesetzes ist und die Einschränkungen und Ergänzungen der weiteren Paragraphen, die für den Einbezug dieser Vermögenswerte in die Anteilsbesitzliste relevant sind.

In einem sehr volatilen, aktiven Konzern können die Veränderungen innerhalb eines Jahres sehr viele sein und sich daher die Ermittlung des relevanten Anteilsbesitzes als äußerst schwierig gestalten. Ideal wäre hier eine unterjährige Erfassung der Veränderungen und somit eine Auswertung des Anteilsbesitzes auf Knopfdruck über ein System.

Eine generelle Schwierigkeit in allen Fragen des Beteiligungsmanagements kommt auch in der Jahresberichterstattung zum tragen: Es werden zwar nicht viele, aber doch einige wichtige Finanzkennzahlen von einer großen Vielzahl von Beteiligten benötigt. Je mehr Beteiligungen ein Konzern eingeht, desto komplexer wird der Prozess der Datenbeschaffung. Hier geht es zunehmend nicht mehr nur um das reine Vorliegen der Daten, sondern auch die Prüfung der gelieferten Daten auf Vollständigkeit, Aktualität und Verlässlichkeit. Stellt die Konzernzentrale hier keine belastbaren Prozesse zur Verfügung, ist sie im Zweifel für Unrichtigkeiten haftbar – so zumindest regelt es der berühmte Sarbanes-Oxley-Act (404) für in den USA börsennotierte Unternehmen.

## **6. Sonderfall: Banken (KWG)**

Corporate Governance im Sinn einer regelkonformen Unternehmensführung hat besonders den Finanzdienstleistungsbereich schon seit langem zahlreichen Regelungen unterworfen. Den speziellen Anforderungen, beispielsweise Meldungen über Millionenkredite oder Auslandsüberweisungen („Geldwäsche-Gesetz“), kann hier nicht nachgegangen werden. Allerdings sei ein kleiner Seitenblick unter der Perspektive des Beteiligungsmanagements erlaubt. So sind im Kreditwesengesetz das „Aufsichtsrechts“ mit der „Anzeigenverordnung“ einschließlich Anlagen besonders hervorzuheben:

Anlage 1 AnzV (§2 c KWG)
Anlage 3 AnzV (aktivistische Beteiligungen)
Anlage 4 AnzV komplexe Beteiligungsstruktur
anlage 5 AnzV (passivische Beteiligungsangzeige)
Anlage 7 AnzV (Beteiligungen von GL §24 Abs Satz 1 Nr. 2)

Es geht hier insbesondere darum, entsprechende Transparenz in Bezug auf die Verbindungen zwischen einzelnen Banken zu gewinnen. Die Beteiligungsstrukturen und deren Veränderungen sind auch hier wesentliche Basis für die Meldungen und –inhalte.

## **7. Lösungsansätze zur systemischen Behebung der Corporate Governance-Problematik im Beteiligungsmanagement**

An erster Stelle steht, wie immer, der Wille der verantwortlichen Personen, sich ernsthaft mit dem Thema auseinanderzusetzen und Organisations- und Prozessveränderungen in Kauf zu nehmen. Die Etablierung von Standardprozessen verlangt ein Umdenken und verändert die Arbeitsmethoden in vielen Abteilungen.

Man kann die Herausforderungen im Compliance-Umfeld allerdings auch als Chance für eine ohnehin fällige Reflexion und Neuausrichtung ineffizienter Verhaltensmuster begreifen und aus der Pflicht zur Erfüllung von rechtlichen Anforderungen zählbaren Nutzen schlagen. Kosteneinsparungen, die durch

die Vermeidung von Doppelaufwänden und durch effizientere Verwaltungsabläufen, erzielt werden können, erreichen substantielle Größenordnungen.

Einige Prinzipien zur Begegnung der Corporate Governance-Problematik im Bereich Beteiligungsmanagement:

**a) Delegation von Datenverantwortung (lokale Einheiten)**

Nur durch eine geschickte Aufteilung der Informationsarbeit zwischen Zentrale und lokalen Einheiten kann die nötige Qualität und Menge der erforderlichen Informationen gewährleistet werden. In der Praxis bewährt haben sich mehrstufige Verfahren zur eindeutigen Zuordnung von Datenverantwortung. Die lokalen Einheiten werden in die Pflicht genommen, während sich die Zentrale vornehmlich um die Prüfung und Validierung eintreffender Informationen kümmert. Dies setzt voraus, dass auch wirklich personalisiert zugeordnet werden kann, wer wann welche Informationen geliefert hat.

**b) Dokumentation jeglicher relevanter Transaktionen**

In dynamischen Beteiligungsgeflechten empfiehlt es sich, jegliche beteiligungsrelevante Transaktion – Zukauf, Verkauf, Abschreibung, Zuschreibung, Mandatswechsel, etc. – umgehend zu erfassen und mit den jeweils nötigen Parametern zu versehen. Dazu gehören zum Beispiel Daten wie der Stichtag der rechtlichen Wirksamkeit und die genaue Art der Transaktion (Ersterwerb, Zukauf, in welcher Währung, etc.). Wird hier eine dauernde Disziplin an den Tag gelegt, lässt sich nicht nur jederzeit für jeden beliebigen Stichtag ein genaues Bild des Konzerns erzeugen, sondern es werden melderelevante Sachverhalte (Schwellwertüberschreitung) weitgehend automatisiert erkannt und bedient.

**c) Dokumentation jedweder Datenveränderungen**

Steht ein EDV-System zur Verfügung, das jegliche Datenänderungen mitprotokolliert, steigt die Datenqualität ganz erheblich. Leere Zellen in einer Excel-Tabelle sagen dem Betrachter nicht, ob dort zu einem früheren Zeitpunkt bereits ein Wert erfasst war – moderne, revisionssichere Datawarehouse-Systeme lassen solche Metainformationen dagegen sehr wohl zu. Eine vollständige Historie der Veränderung steht automatisch zur Verfügung. Der Anreiz steigt, korrekt und vollständig Daten zu pflegen – insbesondere durch die Nachvollziehbarkeit der Änderungen.

**d) Schaffung einer zentralen Datenbasis für alle beteiligungsrelevanten Informationen**

Durch eine zentrale Datenbank mit allen Beteiligungsinformationen wird sichergestellt, dass auf eine einheitliche Datenbasis für jegliche Meldungserstellung im Bereich Beteiligungsmanagement zugegriffen wird. Dabei geht es zwar auch um die Sammlung aller Informationen aus den Tochtergesellschaften, vor allem aber auch um die Zusammenführung aller bereits in der Konzernzentrale, aber in verschiedenen Abteilungen, vorliegenden Details. Nur dann ist es möglich, den komplexen Anforderungen – man denke an die „Misch-Meldung“ K-3 nach Außenwirtschaftsverordnung – effizient gerecht zu werden. Auch lassen sich bei einer konsequenten

Pflege und Erfassung von konzerneigenen wie auch konzernfremden Mandatsinformationen entsprechende Mandatslisten für den Jahresabschlussanhang auf Knopfdruck erzeugen.

#### **e) Festgelegte Abläufe (Workflows)**

Die Disziplin alle Beteiligten ist nur über festgelegte Abläufe zu erreichen. Hierzu ist eine verlässliche und robuste Infrastruktur im Unternehmen zu verankern. Geschieht dies mit einem sichtbaren Nutzen für die operativ tätigen Mitarbeiter, steigen mit der Benutzerakzeptanz auch die Verlässlichkeit, Aktualität und Vollständigkeit der beteiligungsrelevanten Informationen. Klar definierte Prozesse klären Unstimmigkeiten in der Verantwortung der Datenlieferung und -prüfung und werden nach einiger Zeit auch im Unternehmen so gelebt.

### **8. Fazit**

An die Unternehmen und insbesondere Unternehmensgruppen sind die Anforderungen an Transparenz und Meldepflichten in den letzten Jahren enorm gestiegen. Der Aufwand die entsprechenden Informationen und Kontrollen für die Erfüllung der Anforderungen zusammenzutragen ist für die meisten Unternehmen sehr groß und bindet sehr viele wichtige Ressourcen in den Fachabteilungen, die andere Aufgaben dann erst verspätet erfüllen können.

IT kann Lösungen bereitstellen und Prozesse unterstützen. So stellt ein Beteiligungsmanagementsystem Abläufe zur dezentralen Datenerfassung und zentralen Freigabe zur Verfügung, in der alle beteiligungsrelevanten Daten und damit auch deren Veränderungen, die in Meldungen resultieren können, in einem System verfügbar sind. Durch entsprechende Infrastruktur und Prozessunterstützung können die Meldungen auf Knopfdruck oder automatisch vom System aufgrund von hinterlegten Regelwerken erstellt werden. Der Aufwand in der Fachabteilung und die manuellen Arbeiten werden entsprechend reduziert und die Transparenz der Daten und der Meldepflichten wird erreicht. Gute Governance lässt sich sicher nicht mit Software einkaufen. Diese kann allerdings eine Infrastruktur bereitstellen, die regelkonformes Wirtschaften erst ermöglicht und befördert.