

Dr. Lutz Krämer

Der Geschäftsbericht aus Sicht der
Kapitalmarktteilnehmer

Symposium Unternehmensberichte
Frankfurt am Main, 15. September 2009

Gliederung

- I. Einführung
- II. Rechtliche Grundlagen des Geschäftsberichts
- III. Gesetzliche Berichterstattungspflichten
- IV. Kein Enforcement des Geschäftsberichts
- V. Obligatorische vs. fakultative Bestandteile
- VI. Prognoseberichterstattung im Geschäftsbericht (allgemein)
- VII. Prognoseberichterstattung im Geschäftsbericht im zeitlichen Umfeld von Kapitalmarkttransaktionen

I. Einführung (1) – Allgemein

Zielgruppen des Geschäftsberichts

- Gesellschafter →
- Analysten →
- Presse →
- Geschäftspartner →
- Kunden →
- Mitarbeiter →

Interessenkonflikte

- Rechenschaftslegung u. Information aktueller u. potentieller Kapitalgeber
- Laufende Beobachtung potentieller Kapitalanlageobjekte
- } Vertrauens- u.
- } imagebildende
- } Kommunikation
- Corporate Identity

I. Einführung (2) – Allgemein

- **Obligatorischer Teil mit stetig steigenden Anforderungen**
 - Hohe Fehleranfälligkeit bei Anwendung des IFRS-Regelwerks und häufige Fehler bei der Lageberichterstattung (vgl. Jahresbericht 2008 der Deutschen Prüfstelle für Rechnungslegung)
- **Fakultativer Teil mit zunehmender Bedeutung**

I. Einführung (3) – Qualität des Geschäftsberichts



Manager-Magazin (Heft 10/2008, S. 102 ff.)

Top Ten

Die besten Geschäftsberichte aus allen Börsenindizes (maximale Punktzahl: 100)

Rang	Unternehmen	Index	Punkte
1	Adidas	Dax 30	81,11
2	Gildemeister	M-Dax	80,65
3	Fresenius Medical Care	Dax 30	78,53
4	K+S*	M-Dax	78,50
5	ThyssenKrupp	Dax 30	77,58
6	Heidelberger Druck	M-Dax	77,47
7	Deutsche Post	Dax 30	76,60
8	Daimler	Dax 30	76,31
9	RWE	Dax 30	74,80
10	Fresenius	M-Dax	74,47

*Seit 22.9. im Dax 30.

Besser geht's nicht

Die Siegerberichte in den einzelnen Prüfkategorien

Inhalt: Gildemeister



Vermögens-, Finanz- und Ertragslage werden ausführlich dargestellt; vorbildlicher Prognose- und Risikobericht; umfangreiche Infos zur Bilanz im Anhang.

Gestaltung: ThyssenKrupp



Hervorragende Bildsprache; Fotos erzählen eine schlüssige, zum Unternehmen passende Geschichte; gute Navigation; verständliche Grafiken mit eigenem Stil.

Sprache: Gildemeister



Guter Satzbau; Fakten werden nicht nur festgestellt, sondern in narrativer Form erläutert; einleuchtende, klare Argumentation.

I. Einführung (4) – Qualität des Geschäftsberichts



Manager-Magazin (Heft 10/2008, S. 102 ff.)

- Seit 1995 Prämierung und Ranking der besten Geschäftsberichte der 200 wichtigsten börsennotierten Aktiengesellschaften in Deutschland und Europa
- Allgemeines Abschneiden beim Risiko- und Prognosebericht:
 - „Wenn es um die Zukunft geht – sei es um drohende Gefahren oder um Chancen und mit ihnen verbundene Ziele, die es zu quantifizieren gilt –, gibt sich das Gros äußerst zugeknöpft. (...) So kritikwürdig viele Risikoberichte sind, an anderer Stelle tun sich die Wettbewerber noch schwerer. Bei den Prognoseberichten (...) gilt die Leistung den Gutachtern nicht einmal mehr als „ausreichend“, sondern schlicht als „mangelhaft“.

II. Rechtliche Grundlagen des Geschäftsberichts (1)

- **Aktiengesetz 1965**
 - § 148 AktG 1965: Geschäftsbericht neben Jahresabschluss zweite Komponente der Rechnungslegung
 - § 160 AktG 1965: Festlegung des Inhalts des Geschäftsberichts (Lagebericht und Bilanz Erläuterungen)
 - Praxis: schon damals weiteres Verständnis (Broschüre mit AR-Bericht, Lagebericht, Jahresabschluss, Gewinnverwendungsbeschluss sowie freiwillige Angaben)

- **Bilanzrichtlinien-Gesetz 1985**
 - Der Begriff „Geschäftsbericht“ wird in deutschen Gesetzen abgeschafft

II. Rechtliche Grundlagen des Geschäftsberichts (2)

- Der Geschäftsbericht ist seit Inkrafttreten des Bilanzrichtlinie-Gesetzes 1985 eine Veröffentlichung, die
 - rechtlich nicht geregelt – aber relevant – ist
 - freiwillig erstellt wird
 - Informationszwecken dient
 - an die Öffentlichkeit gerichtet ist
 - neben andere gesetzliche und freiwillige Instrumente der Kapitalmarkt-kommunikation tritt

III. Gesetzliche Berichterstattungspflichten (1)

- **Handelsrecht (§§ 325 ff. HGB)**
 - **Kapitalgesellschaften haben die folgenden Unterlagen im elektronischen Bundesanzeiger bekannt zu machen:**
 - (Konzern-) Jahresabschluss
 - Bestätigungs-/Versagungsvermerk
 - (Konzern-) Lagebericht
 - Bericht des Aufsichtsrats
 - Erklärung zum Corporate Governance Kodex nach § 161 AktG
 - Gegebenenfalls Ergebnisverwendungsvorschlag/-beschluss unter Angabe des Jahresüberschusses oder Jahresfehlbetrags

III. Gesetzliche Berichterstattungspflichten (2)

- **Handelsrecht (§§ 325 ff. HGB)**
 - **Frist zur Einreichung der Bilanz beim Betreiber des eBanz:**
 - Abgekürzte Frist für Kapitalgesellschaften an einem organisierten Markt:
—————→ Vier Monate nach Abschluss des Geschäftsjahrs
 - „Normale“ Frist: Zwölf Monate nach Abschluss des Geschäftsjahrs
 - **Betreiber des eBanz prüft Fristeinhaltung und Vollständigkeit**
 - **Bei unvollständiger oder Nichteinreichung:**
Festsetzung eines Ordnungsgelds durch das Bundesamt für Justiz möglich
 - **Ergänzend: Publizität über die Internetseite des Unternehmensregisters (§ 8b Abs. 2 Nr. 4 HGB)**

III. Gesetzliche Berichterstattungspflichten (3)

- Wertpapierrecht (§§ 37f ff. WpHG)
 - Unternehmen, die als Inlandsemittent Wertpapiere begeben, haben – je nach Kapitalmarktbezug – grundsätzlich die folgenden Unterlagen zu veröffentlichen:
 - Jahresfinanzbericht (§ 37v WpHG)
 - Halbjahresfinanzbericht (§ 37w WpHG)
 - Zwischenmitteilungen (§ 37x WpHG)
 - Öffentliches Zurverfügungstellen durch das Unternehmen im Internet
 - Hinweisbekanntmachung
 - Mitteilung an die BaFin und Übermittlung an das Unternehmensregister
 - Ergänzend: Publizität über die Internetseite des Unternehmensregisters (§ 8b Abs. 2 Nr. 9 HGB)

IV. Kein Enforcement des Geschäftsberichts (1)

- Zusätzliche externe Kontrolle der Rechnungslegung von Unternehmen im regulierten Markt (Bilanzkontrollgesetz, in Kraft seit 12/2004)
- Zweistufiges Verfahren:
 - 1. Stufe: Deutsche Prüfstelle für Rechnungslegung (DPR)
 - 2. Stufe: BaFin
- Überprüfung der Rechtmäßigkeit des zuletzt
 - festgestellten Jahresabschluss und Lagebericht
 - gebilligten Konzernabschluss und Konzernlagebericht
 - veröffentlichten verkürzten Abschluss und Zwischenlagebericht

➔ Geschäftsbericht ist nicht Prüfungsgegenstand des Enforcement-Verfahrens

- (Sonstige) Kontrollen möglich durch:
 - BaFin (Verbot der Marktmanipulation), Börsenaufsichtsbehörde, Staatsanwaltschaft

IV. Kein Enforcement des Geschäftsberichts (2)

- **Exkurs: Prüfungsschwerpunkte der DPR für 2009 (Stand: 21.10.2008)**
 - Überprüfung der Werthaltigkeit von Vermögenswerten (IAS 36) im Hinblick auf die verschlechterten Konjunkturaussichten (einschließlich nachvollziehbarer Dokumentation, Anhangangaben)
 - Bewertung von Finanzinstrumenten (IAS 39), Darstellung der Bewertungsmethoden, Angaben über die Quellen von Schätzungsunsicherheiten (IAS 1) sowie Anhangangaben (IFRS 7)
 - Unternehmenszusammenschlüsse (IFRS 3), insbesondere Kaufpreisallokation und Anhangangaben
 - Konsolidierung von Zweckgesellschaften (IAS 27; SIC 12)
 - Restrukturierungsrückstellungen (IAS 19 und 37)
 - Segmentberichterstattung gemäß IFRS 8 – sofern nicht bereits angewendet – einschließlich Dokumentation der wesentlichen Bestimmungsfaktoren für die Segmente
 - Risikoberichterstattung im Lagebericht

V. Obligatorische vs. fakultative Bestandteile (1)

- **Obligatorische Bestandteile**

- **§ 325 HGB**

- (Konzern-) Jahresabschluss, Bestätigungs-/Versagungsvermerk, (Konzern-) Lagebericht, Bericht des Aufsichtsrats, Erklärung nach § 161 AktG, ggf. Ergebnisverwendungsvorschlag/-beschluss

- **Fakultative Bestandteile (soweit gesetzlich nicht erforderlich)**

- **„Sammelbecken“ für völlig unterschiedliche Angaben**

- zumeist jedoch Aufbereitung oder Ergänzung von Angaben des obligatorischen Teils oder
 - ausführliche Darstellung der Unternehmens- bzw. Konzernbereiche und Produkte oder sonstiger relevanten Themen

V. Obligatorische vs. fakultative Bestandteile (2)

- **Fakultative Bestandteile (soweit gesetzlich nicht erforderlich)**
 - **Beispiele für fakultative Bestandteile:**
 - Vorwort des Vorstands (Brief an die Aktionäre)
 - Mehrjahresübersicht der finanziellen Eckwerte
 - bei börsennotierten Unternehmen: Angaben zur Aktie
 - Unternehmenspräsentation: Geschäftsmodell, Produkte, Highlights
- **Geschäftsberichte 2008**
 - **Adidas: 219 S., davon 67 S. fakultativer Teil, 45 S. Lagebericht**
 - **Gildemeister: 237 S., davon 57 S. fakultativer Teil, 94 S. Lagebericht**

VI. Prognoseberichterstattung im Geschäftsbericht (allgemein) (1)

- Gesetzliche Grundlage: §§ 289 Abs. 1 S. 4, 315 Abs. 1 S. 5 HGB
 - „Ferner ist im (Konzern-) Lagebericht die voraussichtliche Entwicklung mit ihren wesentlichen Chancen und Risiken zu beurteilen und zu erläutern; zugrunde liegende Annahmen sind anzugeben“

- Konkretisierung durch Deutschen Standardisierungsrat (DSR)
 - Deutscher Rechnungslegungs-Standard Nr. 15 (DRS 15), Tz. 84 ff. - Lageberichterstattung

VI. Prognoseberichterstattung im Geschäftsbericht (allgemein) (2)

- **Deutscher Rechnungslegungs-Standard Nr. 15 (DRS 15), Tz. 84 ff.**
 - **Im Prognosebericht hat die Unternehmensleitung ihre Erwartungen über die voraussichtliche Entwicklung des Konzerns mit ihren wesentlichen Chancen und Risiken zu erläutern und diese zu einer Gesamtaussage zu verdichten**
 - **Bezugnahme auf:**
 - Wirtschaftliche Rahmenbedingungen,
 - Branchenaussichten, und
 - positive/negative Entwicklungstrends sowie deren wesentliche Einflussfaktoren
 - **Prognosezeitraum**
 - Quantifizierbare Erwartungen: das kommende Geschäftsjahr
 - Nicht quantitative Informationen: mindestens zwei Geschäftsjahre
 - **Bündelung der zukunftsgerichteten Aussagen im Prognosebericht**

VI. Prognoseberichterstattung im Geschäftsbericht (allgemein) (3)

- Finanzmarkt-/Wirtschaftskrise
 - (Deutliche) Reduzierung der Prognoseberichterstattung bei DAX 30-Konzernen in den Geschäftsberichten für das Jahr 2008
- Reduzierte Prognoseberichterstattung in Konflikt mit
 - §§ 289, 315 HGB und
 - Deutscher Rechnungslegungs-Standard (DRS) 15 „Lageberichterstattung“
- Ende März 2009: Hinweis des DSR zur Prognoseberichterstattung in der Krise
 - Erläuterung der sachgerechten Auslegung der Anforderungen an die Berichterstattung
 - Vollständiger Verzicht der Prognoseberichterstattung nicht vertretbar
 - Zumindest Angabe qualitativer Trendaussagen

VII. Prognoseberichterstattung im Geschäftsbericht im zeitlichen Umfeld von Kapitalmarkttransaktionen (1)

- Grundsätzlich gilt bei Aufnahme von Prognosen in einen Prospekt:
 - Sehr zurückhaltender Umgang, da zukunftsgerichtete Aussagen der Prospekthaftung (§ 44 BörsG) unterliegen
 - Prognosen sind unrichtig, wenn sie nicht durch Tatsachen gestützt oder kaufmännisch vertretbar sind
- Prognosebegriff im EU-Prospektrecht
 - Trendinformationen (Anh. I Ziff. 12 ProspektVO)
 - Qualitative Darstellung von Faktoren, die das Ergebnis voraussichtlich beeinflussen
 - Gewinnprognosen oder -schätzungen (Anh. I Ziff. 13 ProspektVO)
 - Quantitative Angaben über die voraussichtliche Geschäftsentwicklung

VII. Prognoseberichterstattung im Geschäftsbericht im zeitlichen Umfeld von Kapitalmarkttransaktionen (2)

- **EU-Prospektverordnung**
 - Die Aufnahme von Gewinnprognosen in einen Prospekt bei einem Börsengang oder einer Kapitalerhöhung ist grundsätzlich optional
 - Ausnahme: vorherige Veröffentlichung in einem Prospekt, der nicht älter als zwölf Monate ist → dann Aufnahmepflicht (Anh. I Ziff. 13.4 ProspektVO)
- **Erweiternde Auslegung: CESR (europäische Aufsichtsbehörden)**
 - Bei Aktienemissionen besteht jedoch die Vermutung, dass außerhalb eines Prospekts veröffentlichte frühere Gewinnprognosen wesentlich und daher auch in den Prospekt aufzunehmen sind
 - Konsequenz: Gewinnprognosen im Geschäftsbericht werden erfasst
 - DSR 15 empfiehlt ausdrücklich Quantifizierung der Erwartungen für das kommende Geschäftsjahr

VII. Prognoseberichterstattung im Geschäftsbericht im zeitlichen Umfeld von Kapitalmarkttransaktionen (3)

- Folgen bei Aufnahme einer Gewinnprognose im Prospekt
 → zusätzlich Angaben erforderlich (Anh. I Ziff. 13 ProspektVO)
 - Erklärung, welche die Annahmen erläutert, auf die die Gesellschaft ihre Prognose gestützt hat
 - ein von einem unabhängigen Buch- oder Abschlussprüfer erstellter Bericht, der feststellt, dass die Prognose oder Schätzung ordnungsgemäß auf der angegebenen Grundlage erstellt wurde
 - Die Gewinnprognose oder -schätzung muss auf einer Grundlage erstellt werden, die mit den historischen Finanzinformationen vergleichbar ist
- Konsequenz: Prognose unterliegt der börsengesetzlichen Prospekthaftung der Gesellschaft und der Emissionsbanken

VII. Prognoseberichterstattung im Geschäftsbericht im zeitlichen Umfeld von Kapitalmarkttransaktionen (4)

- **Umgang mit der CESR-Auslegung in der Prospekt-Rechtspraxis**
 - Empfehlung der CESR deckt sich nicht mit Wortlaut der ProspektVO
 - Praxis hält Empfehlung für zu weitgehend
 - Keine pauschale Pflicht zur Aufnahme früherer Prognosen in Prospekt
 - Pflicht zur Aufnahme besteht, wenn z. B. zum Zeitpunkt der Prospektveröffentlichung eine zuvor in einem Lagebericht oder einer Bilanzpressekonferenz getätigte Prognose nicht mehr aufrecht erhalten werden kann

Kontakt

Dr. Lutz Krämer

Tel.: +49 69 29994 1132

Fax: +49 69 29994 1444

E-Mail: lkraemer@whitecase.com

White & Case LLP

Bockenheimer Landstraße 20

60323 Frankfurt am Main

Worldwide. For Our Clients.

www.whitecase.com