

# Johann Wolfgang Goethe-Universität Frankfurt am Main

Michael Gruson / Matthias Kubicek

**Der Sarbanes-Oxley Act,  
Corporate Governance  
und das deutsche Aktienrecht**

Nr. 113



Institut für Bankrecht

Arbeitspapiere

Arbeitspapiere(internet: <http://www.uni-frankfurt.de/fb01/baums/>)(bis Heft Nr. 85 einschließlich erschienen als Arbeitspapiere  
Institut für Handels- und Wirtschaftsrecht der Universität Osnabrück)

- 1 Theodor Baums Takeovers vs. Institutions in Corporate Governance in Germany  
(publ. in: Prentice/Holland [Hrsg.],  
Contemporary Issues in Corporate Governance, Oxford 1993, S. 151 ff.)
- 2 Theodor Baums Asset-Backed Finanzierungen im deutschen Wirtschaftsrecht  
(publ. in: Wertpapier-Mitteilungen 1993 S. 1 ff.)
- 3 Theodor Baums Should Banks Own Industrial Firms? Remarks from the German Perspective.  
(publ. in: Revue de la Banque/Bank-en Financierwezen 1992, S. 249 ff.)
- 4 Theodor Baums Feindliche Übernahmen und Managementkontrolle - Anmerkungen aus  
deutscher Sicht
- 5 Theodor Baums The German Banking System and its Impact on Corporate Finance and  
Corporate Governance  
(publ. in: Aoki/Patrick [Hrsg.], The Japanese Main Bank System, Oxford  
1994, S. 409 ff.)
- 6 Theodor Baums Hostile Takeovers in Germany. A Case Study on Pirelli vs. Continental AG
- 7 Theodor Baums/  
Michael Gruson The German Banking System - System of the Future?  
(publ. in: XIX Brooklyn Journal of International Law 101-129 [1993])
- 8 Philipp v. Randow Anleihebedingungen und Anwendbarkeit des AGB-Gesetzes  
(publ. in: Zeitschrift für Bankrecht und Bankwirtschaft 1994 S. 23 ff.)
- 9 Theodor Baums Vorzugsaktien, Ausgliederung und Konzernfinanzierung  
(publ. in: Die Aktiengesellschaft 1994 S. 1 ff.)
- 10 Markus König Teilnahme ausländischer Anleger an der Hauptversammlung.  
Eine empirische Untersuchung
- 11 Theodor Baums Foreign Financial Investments in German Firms - Some Legal and Policy  
Issues
- 12 Christian Fraune Börsennotierung deutscher Aktiengesellschaften in den USA  
(publ. in: Recht der Internationalen Wirtschaft 1994 S. 126 ff.)
- 13 Theodor Baums Macht von Banken und Versicherungen - Stellungnahme für den  
Wirtschaftsausschuß des Deutschen Bundestages -  
(Teilabdruck in: Zeitschrift für Bankrecht und Bankwirtschaft 1994 S. 86 ff.)

- 14 Theodor Baums Ergebnisabhängige Preisvereinbarungen in Unternehmenskaufverträgen ("earn-outs")  
(publ. in: Der Betrieb 1993 S. 1273 ff.)
- 15 Theodor Baums Corporate Governance in Germany - System and Recent Developments  
(publ. in: Isaksson/Skog [Hrsg.], Aspects of Corporate Governance [Stockholm 1994] S. 31 ff.)
- 16 Theodor Baums Asset Securitization in Europe  
(publ.: Forum Internationale, lecture No. 20, Den Haag 1995)
- 17 Theodor Baums/  
Philipp v. Randow Shareholder Voting and Corporate Governance: The German Experience and a New Approach  
(publ. in: Aoki/Kim [Hrsg.], Corporate Governance in Transitional Economies [Washington, D.C. 1995] S. 435 ff.)
- 18 Johannes Stawowy The Repurchase of Own Shares by Public Companies and Aktiengesellschaften  
(publ. in: Elsa Law Review 1996 No. 1 S. 59 ff.)
- 19 Theodor Baums Anwendungsbereich, Kollision und Abstimmung von Kapitalmarktrechten  
(publ. in: Festschrift für Raisch [1995] S. 211 ff.)
- 20 Theodor Baums/  
Christian Fraune Institutionelle Anleger und Publikumsgesellschaft. Eine empirische Untersuchung  
(publ. in: Die Aktiengesellschaft 1995 S. 97 ff.)
- 21 Theodor Baums Der Aufsichtsrat - Aufgaben und Reformfragen  
(publ. in: ZIP 1995 S. 11 ff.)
- 22 Theodor Baums/  
Philipp v. Randow Der Markt für Stimmrechtsvertreter  
(publ. in: Die Aktiengesellschaft 1995 S. 145 ff.)
- 23 Michael Gruson/  
William J. Wiegmann Die Ad-hoc-Publizitätspflicht von Unternehmen nach amerikanischem Recht und die Auslegung von § 15 WpHG  
(publ. in: Die Aktiengesellschaft 1995 S. 173 ff.)
- 24 Theodor Baums Zur Harmonisierung des Rechts der Unternehmensübernahmen in der EG  
(publ. in: Rengeling [Hrsg.], Europäisierung des Rechts [1996] S. 91 ff.)
- 25 Philipp v. Randow Rating und Regulierung  
(publ. in: Zeitschrift für Bankrecht und Bankwirtschaft 1995, S. 140 ff.)
- 26 Theodor Baums Universal Banks and Investment Companies in Germany  
(publ. in: Saunders/Walter [Hrsg.], Financial System Design: Universal Banking Considered [Homewood 1996] S. 124 ff.)
- 27 Theodor Baums Spartenorganisation, "Tracking Stock" und deutsches Aktienrecht  
(publ. in: Festschrift für Boujong [1996] S. 19 ff.)

- 28 Helmut Siekmann Corporate Governance und öffentlich-rechtliche Unternehmen  
(publ. in: Jahrbuch für Neue Politische Ökonomie, 15. Bd. 1996, S. 282 ff.)
- 29 Theodor Baums Vollmachtstimmrecht der Banken - Ja oder Nein?  
(publ. in: Die Aktiengesellschaft 1996 S. 11 ff.)
- 30 Theodor Baums Mittelständische Unternehmen und Börse. Eine rechtsvergleichende  
Betrachtung  
(publ. in: Immenga/Möschel/Reuter [Hrsg.], Festschrift für Mestmäcker  
[1996] S. 815 ff.)
- 31 Hans-Gert Vogel Das Schuldverschreibungsgesetz. Entstehung, Inhalt und Bedeutung  
(publ. in: Zeitschrift für Bankrecht und Bankwirtschaft 1996 S. 321 ff.)
- 32 Philipp v. Randow Derivate und Corporate Governance - Eine gesellschafts- und  
kapitalmarktrechtliche Studie -  
(publ. in: Zeitschrift für Unternehmens- und Gesellschaftsrecht 1996  
S. 594 ff.)
- 33 Michael Gruson/  
Herbert Harrer Rechtswahl und Gerichtsstandsvereinbarungen sowie Bedeutung des  
AGB-Gesetzes bei DM-Auslandsanleihen auf dem deutschen Markt  
(publ. in: Zeitschrift für Bankrecht und Bankwirtschaft 1996 S. 37 ff.)
- 34 Markus König Aktie und Euro  
(publ. in: Europäisches Wirtschafts- und Steuerrecht 1996 S. 156 ff.)
- 35 Theodor Baums Personal Liabilities of Company Directors in German Law  
(publ. in: International Company and Commercial Law Review 7 [1996]  
S. 318 ff.)
- 36 Philipp v. Randow Rating und Wettbewerb  
(publ. in: Zeitschrift für Bankrecht und Bankwirtschaft 1996 S. 85 ff.)
- 37 Theodor Baums Corporate Governance Systems in Europe - Differences and Tendencies of  
Convergence - Crafoord Lecture -
- 38 Georg F. Thoma Der neue Übernahmekodex der Börsensachverständigenkommission  
(publ. in: Zeitschrift für Wirtschaftsrecht 1996 S. 1725 ff.)
- 39 Theodor Baums The New Draft Proposal for a Directive on Takeovers - the German  
Perspective  
(publ. in: European Financial Services Law 1996 S. 302 f.)
- 40 Markus König Risiko-Lebensversicherungen als Kapitalanlage - Rechtliche  
Rahmenbedingungen von Viatical Settlements -  
(publ. in: Versicherungsrecht 1996 S. 1328 ff.)
- 41 Theodor Baums Aktienoptionen für Vorstandsmitglieder  
(publ. in: Festschrift für Carsten Peter Claussen [1997], S. 3 ff.)

- 42 Theodor Baums/  
Markus König Universalbanken und Investmentfonds: Rechtstatsachen  
und aktuelle Reformfragen  
(publ. in: „Aktien- und Bilanzrecht“, Festschrift für Bruno Kropff [1997],  
S. 3 ff.)
- 43 Theodor Baums/  
Bernd Frick Co-determination in Germany: The Impact on the Market  
Value of the Firm  
(publ. in: Economic Analysis Vol. 1 [1998], S. 143 ff.)
- 44 Michael Gruson Altwährungsforderungen vor US-Gerichten nach Einführung des Euro  
(publ. in: Wertpapier-Mitteilungen 1997 S. 699 ff.)
- 45 Theodor Baums Kontrolle und Transparenz in Großunternehmen - Stellungnahme für den  
Rechtsausschuß des Deutschen Bundestages  
(publ. in: "Die Aktienrechtsreform 1997", Sonderheft der Zeitschrift Die  
Aktiengesellschaft 1997 S. 26 ff.)
- 46 Markus König Der Anleger als "Rückversicherer" - Alternativer Risikotransfer mittels  
"Katastrophen-Anleihen" nach deutschem Recht -  
(publ. in: Versicherungsrecht 1997 S. 1042 ff.)
- 47 Christoph Engel Die öffentliche Hand zwischen Innen- und Außensteuerung  
(publ. in: Hennecke [Hrsg.], Organisation kommunaler Aufgabenerfüllung  
[1998], S. 145 ff.)
- 48 Theodor Baums Verbesserung der Risikokapitalversorgung/Stärkung des Finanzplatzes  
Deutschland  
Stellungnahme für den Wirtschaftsausschuß des Deutschen Bundestages  
(Teilabdruck in: Zeitschrift für Wirtschaftsrecht 1997 S. 1942 ff.)
- 49 Theodor Baums Entwurf eines Gesetzes über öffentliche Übernahmeangebote  
(publ. in: Zeitschrift für Wirtschaftsrecht 1997 S. 1310 ff.)
- 50 Theodor Baums Rechenschaftsbericht des Instituts für Handels- und Wirtschaftsrecht
- 51 Theodor Baums/  
Hans-Gert Vogel Rechtsfragen der Eigenkapitalfinanzierung im Konzern  
(publ. in: Lutter/Scheffler/U.H. Schneider [Hrsg.], Handbuch der  
Konzernfinanzierung [1998], S. 247 ff.)
- 52 Ulrich Segna Bundesligavereine und Börse  
(publ. in: Zeitschrift für Wirtschaftsrecht 1997 S. 1901 ff.)
- 53 Theodor Baums Shareholder Representation and Proxy Voting in the European Union:  
A Comparative Study  
(publ. in: Hopt u. a. [Hrsg.], Comparative Corporate Governance - The State  
of the Art and Emerging Research -, Oxford 1998, S. 545 ff.)
- 54 Theodor Baums Der Entwurf eines 3. Finanzmarktförderungsgesetzes. Stellungnahme für den  
Finanzausschuß des Deutschen Bundestages

- 55 Michael Rozijn "Wandelanleihe mit Wandlungspflicht" - eine deutsche *equity note*?  
(publ. in: Zeitschrift für Bankrecht und Bankwirtschaft 1998 S. 77 ff.)
- 56 Michael Gruson Die Einführung des Euro und DM-Auslandsanleihen - Zugleich ein Beitrag  
zum deutschen Gesetz zur Umstellung von Schuldverschreibungen -  
(publ. in.: Wertpapier-Mitteilungen 1998 S. 1474 ff.)
- 57 Kai-Uwe Steck "Going private" über das UmwG. Das Gesellschaftsrecht des  
"kalten Delisting"  
(publ. in: Die Aktiengesellschaft 1998 S. 460 ff.)
- 58 Theodor Baums Verschmelzung mit Hilfe von Tochtergesellschaften  
(publ. in: Festschrift für W. Zöllner, Bd. 1, 1999, S. 65 ff.)
- 59 Malte Schindhelm/  
Klaus Stein Der trust im deutschen Erbschaft- und Schenkungsteuerrecht
- 60 Carsten Hoppmann Europarechtliche Entwicklungen im Börsenrecht  
(publ. in: Europäisches Wirtschafts- und Steuerrecht 1999 S. 204 ff.)
- 61 Theodor Baums GWB-Novelle und Kartellverbot  
(publ. in: Zeitschrift für Wirtschaftsrecht 1998 S. 233 ff.)
- 62 Markus König Vom Options-Fonds zur Fonds-Option  
(publ. in: Anlagepraxis 1998 S. 24 ff.)
- 63 Malte Schindhelm/  
Ingo Rogge Transportrechtsreform 1998 - Ein Überblick -
- 64 Malte Schindhelm/Ingo  
Rogge/Matthias Wanke Transportrechtsreform 1998 - Kurzkomentierung -
- 65 Theodor Baums/  
Ulrich Segna Börsenreform
- 66 Theodor Baums/  
Erik Theissen Banken, bankeigene Kapitalanlagegesellschaften und Aktienemissionen  
(publ. in: Hof/Lübbe-Wolff [Hrsg.], Wirkungsforschung zum Recht I,  
Interdisziplinäre Studien zu Recht und Staat, 10, Sammelband VW-Stiftung  
[1999], S. 65 ff.; Abdruck auch in: Zeitschrift für Bankrecht und  
Bankwirtschaft 1999 S. 125 ff.)
- 67 Theodor Baums/  
Kai-Uwe Steck Bausparkassen als Konzerntöchter  
(publ. in: Wertpapier-Mitteilungen 1998 S. 2261 ff.)
- 68 Theodor Baums Corporate contracting around defective regulations: The Daimler-Chrysler  
case  
(publ. in: Journal of Institutional and Theoretical Economics [JITE] 1999,  
Vol. 115, No. 1, S. 119 ff.)

- 69 Marco Becht/  
Ekkehart Boehmer Transparency of Ownership and Control in Germany  
(publ. u.d.T. „Ownership and Voting Power in Germany“  
in: Barca/Becht [Hrsg.], The Control of Corporate Europe, 2001, 128
- 70 Theodor Baums Corporate Governance in Germany - System and Current Developments -  
(publ. u.d.T. "Il sistema di corporate governance in Germania ed i suoi  
recenti sviluppi" in: Rivista delle Società, 44. Jg. 1999, S. 1 ff.)
- 71 Ekkehart Boehmer Who controls Germany? An exploratory analysis
- 72 Carsten Hoppmann/  
Fleming Moos Rechtsfragen des Internet-Vertriebs von Versicherungsdienstleistungen  
(Teilabdruck in: Zeitschrift für Versicherungswesen 1999 S. 1994 ff. und  
Neue Zeitschrift für Versicherung und Recht 1999 S. 197 ff.)
- 73 Michael Adams Reform der Kapitallebensversicherung  
(publ. u.d.T. „Vorschläge zu einer Reform der kapitalbildenden  
Lebensversicherungen“  
in: Neue Zeitschrift für Versicherung und Recht, 2000, S. 49 ff.)
- 74 Carsten Hoppmann Der Vorschlag für eine Fernabsatzrichtlinie für Finanzdienstleistungen  
(publ. in: Versicherungsrecht 1999 S. 673 ff.)
- 75 Ulrich Segna Die Rechtsform deutscher Wertpapierbörsen - Anmerkungen zur  
Reformdiskussion -  
(publ. in: Zeitschrift für Bankrecht und Bankwirtschaft 1999 S. 144 ff.)
- 76 Theodor Baums/  
Rainer Schmitz Shareholder Voting in Germany  
(publ.: in Baums/Wymeersch [Hrsg.], Shareholder Voting Rights  
and Practices in Europe and the United States, 1999, S. 109 ff.)
- 77 Markus König Auflösung und Übertragung von Publikumsfonds in Deutschland
- 78 Ekkehart Boehmer Corporate governance in Germany:  
Institutional background and empirical results
- 79 Theodor Baums Notwendigkeit und Grundzüge einer gesetzlichen Übernahmeregelung  
(publ. in: von Rosen/Seifert [Hrsg.], Die Übernahme börsennotierter  
Unternehmen [Schriften zum Kapitalmarkt, Bd. 2], 1999, S. 165 ff.)
- 80 Theodor Baums Globalisierung und deutsches Gesellschaftsrecht: Der Fall Daimler-Chrysler  
(publ. in: Künzel u. a. [Hrsg.], Profile der Wissenschaft. 25 Jahre Universität  
Osnabrück [1999], S. 235 ff.)
- 81 Mark Latham The Road to Shareowner Power
- 82 Kai-Uwe Steck US-amerikanisches Wertpapierrecht und Internet  
(publ. in: Zeitschrift für Bankrecht und Bankwirtschaft 2000, S. 112 ff.)

- 83 Theodor Baums/  
Matthias Möller Venture Capital: U.S.-amerikanisches Modell und deutsches Aktienrecht  
(publ. in: Baums et al. (Hrsg.), Corporations, Capital Markets and  
Business in the Law. Liber amicorum Richard M. Buxbaum, 2000, 33)
- 84 Ursula Lenzen Reform des Rechts der Börsenkursmanipulation  
(publ. u.d.T. „Reform des Rechts zur Verhinderung der  
Börsenkursmanipulation  
in: Wertpapier-Mitteilungen, 2000, S. 1131 ff.)
- 85 Theodor Baums Die Anfechtung von Hauptversammlungsbeschlüssen
- 86 Theodor Baums/  
Hans-Gert Vogel/  
Maja Tacheva Rechtstatsachen zur Beschlusskontrolle im Aktienrecht  
(publ. in: Zeitschrift für Wirtschaftsrecht 2000 S. 1649 ff.)
- 87 Michael Gruson Global Shares of German Corporations and Their Dual  
Listings on the Frankfurt and New York Stock Exchanges  
(publ. in: University of Pennsylvania Journal of International  
Economic Law 2001 [Vol. 22], 185 ff.)
- 88 Government Panel on Corporate Governance  
– Summary of Recommendations –
- 89 Theodor Baums Aktienrecht für globalisierte Kapitalmärkte  
(publ. in: Corporate Governance, Hrsg. Hommelhoff/Lutter/Schmidt/  
Schön/Ulmer – Gemeinschaftssymposium der Zeitschriften ZHR/ZGR,  
Heidelberg 2002, S. 13 ff.)
- 90 Theodor Baums/  
Mathias Stöcker Rückerberwerb eigener Aktien und WpÜG  
(publ. in: Festschrift für Herbert Wiedemann, 2002, S. 703 ff.)
- 91 Stefan Berg/  
Mathias Stöcker Anwendungs- und Haftungsfragen zum  
Deutschen Corporate Governance Kodex  
(publ. in: aktualisierter Vers. in: Wertpapier-Mitteilungen, 2002, S. 1569 ff.)
- 92 Michael Gruson Foreign Banks and the Regulation of Financial Holding Companies
- 93 Theodor Baums/  
Stephan Hutter Die Information des Kapitalmarkts beim Börsengang (IPO)  
(publ. in: Festschrift für Peter Ulmer, 2003, S. 779 ff.)
- 94 Michael Gruson Supervision of Financial Holding Companies in Europe: The Proposed  
EU Directive on Supplementary Supervision of Financial Conglomerates
- 95 Ulrich Segna Vereinsrechtsreform  
(publ. in: Neue Zeitschrift für Gesellschaftsrecht 2002, S. 1048 ff.)
- 96 Michael Adams Vorstandsvergütungen  
(publ. in: Festschrift für Carl Christian von Weizsäcker, 2003, S. 295 ff.)



- 97 Hans-Gert Vogel Finanzierung von Übernahmeangeboten – Testat und Haftung des Wertpapierdienstleistungsunternehmens nach § 13 WpÜG (publ. in: Zeitschrift für Wirtschaftsrecht 2002, S. 1421 ff.)
- 98 Jeffrey N. Gordon Das neue deutsche „Anti“-Übernahmegesetz aus amerikanischer Perspektive
- 99 Theodor Baums Anlegerschutz und Neuer Markt (publ. in: ZHR Zeitschrift für das gesamte Handelsrecht und Wirtschaftsrecht 2002, S. 375 ff.)
- 100 Theodor Baums Company Law Reform in Germany
- 101 Ursula Lenzen Das neue Recht der Kursmanipulation (publ. in: Zeitschrift für Bankrecht und Bankwirtschaft 2002, S. 279 ff.)
- 102 Theodor Baums Changing Patterns of Corporate Disclosure in Continental Europe: the Example of Germany
- 103 Theodor Baums General Meetings in Listed Companies – New Challenges and Opportunities
- 104 David C. Donald US-amerikanisches Kapitalmarktrecht und Corporate Governance nach Enron
- 105 Theodor Baums Die Corporate Governance-Empfehlungen des Winter II-Papiers aus deutscher Perspektive
- 106 Alessandra Daccò Die Zentralisierung des Konzern-Cash-Managements in Italien
- 107 Ronald J. Gilson Engineering a Venture Capital Market: Lessons from the American Experience
- 108 Jeffrey N. Gordon An International Relations Perspective on the Convergence of Corporate Governance: German Shareholder Capitalism and the European Union, 1990-2000
- 109 Jan Liersch Nachteile für den Finanzplatz durch außerbörsliche Wertpapiergeschäfte
- 110 Wolfgang Drobetz/  
Andreas Schillhofer/  
Heinz Zimmermann Corporate Governance and Expected Stock Returns: Evidence from Germany
- 111 Mark Devlin/  
Stephan Hutter U.S. Laws and Regulations Applicable to Research Reports
- 112 Theodor Baums Haftung wegen Falschinformation des Sekundärmarktes

113 Michael Gruson /  
Matthias Kubicek

Der Sarbanes-Oxley Act, Corporate Governance und das deutsche  
Aktienrecht

# DER SARBANES-OXLEY ACT, CORPORATE GOVERNANCE UND DAS DEUTSCHE AKTIENRECHT

---

Dr. Michael Gruson, LL.B., M.C.L., Attorney-at-Law,  
und Rechtsanwalt Matthias Kubicek, LL.M.  
New York/Frankfurt/Düsseldorf

## I. Einleitung

Am 30. Juli 2002 hat der US-amerikanische Präsident George Bush den Sarbanes-Oxley Act of 2002<sup>1</sup> unterzeichnet. Es handelt sich dabei um ein Artikelgesetz, das vor allem Änderungen im Securities and Exchange Act of 1934 ("Exchange Act")<sup>2</sup> vorsieht. Das Gesetz bezweckt nach der dem Gesetzestext vorangestellten Begründung den Schutz von Anlegern durch genauere und verlässlichere wertpapierrechtliche Publizitätspflichten.<sup>3</sup> Der Gesetzgeber möchte sicherstellen, dass Unternehmen richtige und verlässliche Angaben machen, wenn sie periodisch bei der US-amerikanischen Wertpapieraufsichtsbehörde SEC (Securities and Exchange Commission) einzureichende Berichte oder Ad-hoc Mitteilungen veröffentlichen.<sup>4</sup>

---

<sup>1</sup> So der offizielle Kurztitel des Gesetzes, vgl. H.R. 3763, 107th Cong., 2d Sess. (Pub. L. 107-204, 116 Stat. 745 (2002)). Im folgenden wird die Bezeichnung "SO Act" benutzt. Das Gesetz ist mit der Unterzeichnung des Präsidenten wirksam geworden.

<sup>2</sup> 15 U.S.C. § 78a ff. (2000). Der Exchange Act ist das US-amerikanische Börsengesetz.

<sup>3</sup> Dem Gesetzestext geht folgender Einführungssatz voraus: "An Act to protect investors by improving the accuracy and reliability of corporate disclosures made pursuant to the securities laws, and for other purposes."

<sup>4</sup> Unternehmen, deren Wertpapiere an einer US-amerikanischen Börse notiert sind (und die deshalb nach § 12 Exchange Act bei der SEC registriert sind) oder die Wertpapiere öffentlich in den USA angeboten haben, ohne diese Wertpapiere an einer US-amerikanischen Börse zu notieren (vgl. Fn. 16) unterliegen gemäß § 13(a) bzw. § 15(d) Exchange Act einer fortlaufenden Berichtspflicht bei der SEC. Diese umfasst bei US-amerikanischen Unternehmen insbesondere Eingaben nach den Formblättern 10-K, 10-Q und 8-K. Nach Formblatt 10-K werden Jahresabschlüsse und nach Formblatt 10-Q werden Quartalsabschlüsse offengelegt (periodische Berichte). Nach Formblatt 8-K müssen bestimmte Entwicklungen (z.B. Veränderungen in der Unternehmenskontrolle, Erwerb oder Veräußerung von bedeutsamen Vermögensgegenständen) zeitnah offengelegt werden. Ausländische Unternehmen müssen jährlich Berichte nach Formblatt 20-F einreichen. Die Jahresberichte nach Formblatt 20-F enthalten eine eingehende Beschreibung des Unternehmens und seiner Geschäftstätigkeit, die der Unternehmensbeschreibung in einem Verkaufsprospekt sehr ähnlich ist und enthalten darüberhinaus die geprüften Jahresabschlüsse. Dazu kommt für ausländische Unternehmen die Verpflichtung, Mitteilungen über wesentliche Ereignisse nach Formblatt 6-K einzureichen. Vgl. zu den Berichtspflichten Hutter in Semler/Volhard, Arbeitshandbuch für Unternehmensübernahmen, Bd. 1, 2001, Rn. 206 - 209, 257 - 259; Jones/Banks, Kap. 5 in Farmery/Walmsley/Gruson/Markham/Roiter (Hrsg.), United States Securities and Investment Regulation Handbook (1992).

Der Vollständigkeit halber ist zu erwähnen, dass US-Unternehmen, die im "interstate commerce" tätig sind und mehr als 500 registrierte Aktionäre haben, gemäß § 12(g)(1) Exchange Act ihre Aktien unter dem Exchange Act registrieren müssen und damit den Berichtspflichten des Exchange Act unterliegen. Für ausländische Unternehmen gibt es Ausnahmeregelungen von dieser Vorschrift nach § 12(g)(3) Exchange Act.

Um dieses Ziel zu erreichen, sieht der SO Act eine Vielzahl von Maßnahmen vor, die sich an unterschiedliche Adressaten richten. So sieht Titel I des SO Act (§§ 101 - 109) etwa die Errichtung eines Gremiums, des sog. Public Company Accounting Oversight Board (PCAOB), vor, das künftig die Aufsicht über registrierte Wirtschaftsprüfungsgesellschaften ausüben wird. Die Überwachung der Wirtschaftsprüfer im Wege der Selbstregulierung ist damit in den USA abgeschafft.<sup>5</sup> Systematisch dazu passt Titel II des SO Act (§§ 201 - 209), der sich u.a. mit der Unabhängigkeit der Wirtschaftsprüfer befasst.<sup>6</sup> Titel IV des SO Act (§§ 401 - 409) beschäftigt sich insbesondere mit erweiterten Offenlegungs- und Prüfungspflichten. So wird etwa die SEC dazu verpflichtet, zukünftig mindestens alle drei Jahre die bei der SEC einzureichenden Berichte eines an einer US-amerikanischen Börse notierten Unternehmens systematisch zu untersuchen.<sup>7</sup> Darüberhinaus sollen betroffene Unternehmen sog. Real Time Disclosure sicherstellen, um in bestimmten Situationen eine möglichst rasche Kenntnisnahme aller Marktteilnehmer zu gewährleisten.<sup>8</sup> Diese Vorschrift führt zum ersten Mal eine „echte“ Ad-hoc Publizitätspflicht in den USA ein.<sup>9</sup> Titel VIII bis XI des SO Act enthalten u.a. neue Strafvorschriften und erweitern bestehende Strafrahmen für kriminelle Handlungen.

Titel III des SO Act (§§ 301 - 308) befasst sich im wesentlichen mit Fragen der Corporate Governance, die Gegenstand dieses Aufsatzes sind. Zu nennen sind hier insbesondere § 301 SO Act, der die Errichtung eines Audit Committee (Prüfungsausschuss) verlangt und § 302 SO Act, der eine neue Erklärungspflicht für den Principal Executive Officer und den Principal Financial Officer vorschreibt. Die erweiterten Offenlegungsvorschriften des IV. Titels des SO Act sind, soweit sie sich auf Fragen der Corporate Governance beziehen, auch Gegenstand dieses Aufsatzes. Zu nennen sind hier insbesondere die in § 404 SO Act vorgeschriebenen Internal Controls (interne Finanzkontrollsysteme) und die aus § 302 SO Act abgeleiteten Disclosure Controls and Procedures (Verfahren zur Offenlegung).

Insbesondere die jüngsten Wirtschaftsskandale, allen voran die erstmals im August 2001 vermuteten Unregelmäßigkeiten in Enrons Bilanz<sup>10</sup> und der Vorwurf des Bilanzbetrugs bei

---

<sup>5</sup> Vgl. Lenz, BB 2002, 2270 ff.

<sup>6</sup> Vgl. dazu Ferlings/Lanfermann, DB 2002, 2117 ff.

<sup>7</sup> Vgl. § 408 SO Act. Die Vorschrift bezieht sich auch auf Wertpapiere, die im NASDAQ System gehandelt werden.

<sup>8</sup> § 13(l) Exchange Act, eingefügt durch § 409 SO Act.

<sup>9</sup> Vgl. Gruson/Wiegmann, AG 1995, 173, 174. Durch die SEC VO zu § 401(b) SO Act, SEC Release 33-8176, 34-47226 v. 22.1.2003 (Conditions for Use of Non-GAAP Financial Measures), Fed. Reg. Bd. 68, S. 4820 ff. (30.1.2003), ist bereits ein neuer Item 12 zu Formblatt 8-K hinzugefügt worden, der sich mit der zeitnahen Veröffentlichung von Finanzdaten befasst. In naher Zukunft ist eine weitere SEC VO zu erwarten, die grundlegende Änderungen in Formblatt 8-K mit sich bringen wird, vgl. SEC VO zu § 401(b) SO Act, S. 4825, Fn. 52. Die SEC wird vermutlich nicht mit einer § 15 WpHG vergleichbaren Generalklausel arbeiten, sondern vielmehr die bisherige Regelungstechnik beibehalten und den Katalog der einzelnen offenzulegenden Ereignisse erweitern.

<sup>10</sup> Zu Fall Enron vgl. etwa United States Bankruptcy Court Southern District of New York, In re: Enron Corp. et al., First Interim Report of Neal Batson, Court-Appointed Examiner, September 21, 2002. Eine Zusammenstellung relevanter Dokumente (inkl. der Congressional Investigations) rund um den Fall Enron enthält die Internetseite <http://news.findlaw.com/legalnews/lit/enron/>.

WorldCom haben zu einer tiefen Verunsicherung der Anleger und der Märkte insgesamt geführt. Angesichts des in den USA ab Herbst 2001 immer weiter um sich greifenden Misstrauens aller am Wirtschaftsleben beteiligten Kreise, dem Gefühl der Unsicherheit und der Angst vor neuerlichen Wirtschaftsskandalen, hat es sich der US-amerikanische Gesetzgeber zum Ziel gesetzt, das Vertrauen der Marktteilnehmer in die US-Wirtschaft zu stärken. Um dieses Ziel zu erreichen, hat der amerikanische Gesetzgeber u.a. den SO Act nach relativ kurzer Vorbereitungszeit verabschiedet. Eine derartig schnelle Reaktion des Gesetzgebers sucht in Europa ihresgleichen.<sup>11</sup>

Die in dem SO Act enthaltenen Neuerungen stellen eine der größten Reformen der US-amerikanischen Corporate Governance der letzten Jahrzehnte dar, die sowohl auf zahlreiche US-amerikanische Unternehmen als auch auf viele ausländische Unternehmen unmittelbare Auswirkungen hat.

Der SO Act ist von großer rechtspolitischer Bedeutung. Es ist allgemein bekannt, dass das Idealbild der Aktiengesellschaft, nachdem eine Aktiengesellschaft auf einer Aktionärsdemokratie aufgebaut ist, mit der Wirklichkeit nicht übereinstimmt und - nach Aussagen von Rechtshistorikern - auch nie übereingestimmt hat.<sup>12</sup> Insbesondere in den letzten Jahren konnte beobachtet werden, dass sich Manager als die eigentlichen Eigentümer einer Aktiengesellschaft gerieren (Stichworte: Aktienoptionen, überhöhte Grundbezüge, Gewinne bei Übernahmen).<sup>13</sup> Mit diesem Problem setzt sich der SO Act letztlich auseinander. Dabei wählt das Gesetz nicht den Weg, die Aktionärstellung zu stärken, sondern es erhöht einerseits die Verantwortlichkeit des Managements und zwingt andererseits die Gesellschaft, interne Organisationsstrukturen zu schaffen, die die Verlässlichkeit von Unternehmensabschlüssen und die Erfüllung der Offenlegungspflichten wesentlicher Informationen sicherstellen sollen.

## II. Der Anwendungsbereich des SO Act und der zeitliche Rahmen der Umsetzung

Zum Teil enthält der SO Act Regelungen, die ohne weiteren Umsetzungsakt wirksam geworden sind.<sup>14</sup> Zum Teil hat der Gesetzgeber die SEC angewiesen, eine Regelung durch Rechtsverordnungen zu treffen. Die für die Umsetzung des Gesetzes durch Verordnung vorgesehenen Fristen sind nicht einheitlich.<sup>15</sup> Eine allgemeine Aussage über den sachlichen

---

<sup>11</sup> Kritisch über den Erfolg des SO Act Schwarz/Holland, ZIP 2002, 1661 ff.

<sup>12</sup> Vgl. Walter Rathenau, Vom Aktienwesen - Eine geschäftliche Betrachtung, Berlin 1917; Berle/Means, Modern Corporation and Private Property, New York 1932.

<sup>13</sup> Vgl. etwa den Artikel zur Durchschnittsvergütung der am DAX notierten Unternehmen: „Deutsche-Bank-Vorstände verdienen zu viel“ in FTD vom 21.11.2002, S. 21, und James B. Stewart, „How the Tyco C.E.O. spent it all“, in The New Yorker vom 17. und 24.02.2003, S. 132 ff.

<sup>14</sup> Vgl. z. B. §§ 304, 305, 402, 408, 906 und 1103 SO Act.

<sup>15</sup> Die Umsetzungsfristen variieren zwischen dem 29.8.2002 und dem 23.10.2003. Lediglich für § 404 SO Act ist keine Umsetzungsfrist vorgesehen, jedoch hat die SEC bereits am 30. Oktober einen VO-Entwurf zur Umsetzung von § 404 SO Act vorgelegt, vgl. Fn. 82. Es ist darauf hinzuweisen, dass die SEC in der Vergangenheit nur selten das Ende einer Umsetzungsfrist abgewartet hat, sondern regelmäßig schon im voraus entsprechende Verordnungen erlassen hat.

Anwendungsbereich lässt sich dennoch treffen. Denn viele der im SO Act enthaltenen Normen beziehen sich auf Emittenten (“Issuer”) im Sinne des SO Act. Vereinfacht ausgedrückt umfasst der Begriff Emittent alle Unternehmen, einschließlich ausländische private Unternehmen, deren Wertpapiere an einer US-amerikanischen Börse notiert sind oder die ein öffentliches Angebot von Wertpapieren in den USA machen, ohne diese an einer Börse zu notieren.<sup>16</sup> Gegenwärtig sind die Aktien von 22 deutschen Unternehmen an der NYSE oder der NASDAQ notiert und diese Unternehmen sind damit Emittenten im Sinne des SO Act.<sup>17</sup>

---

<sup>16</sup> § 2(a)(7) SO Act baut bezüglich der Definition “Issuer” auf § 3(8) Exchange Act auf. Danach ist Issuer grundsätzlich jeder, der Wertpapiere ausgibt. Issuer im Sinne des SO Act ist gemäß § 2(a)(7) SO Act jeder Emittent, (1) dessen Wertpapiere gemäß § 12 Exchange Act registriert sind, oder (2) der der Berichtspflicht gemäß § 15(d) Exchange Act unterliegt, oder (3) der einen Antrag auf Registrierung von Wertpapieren im Rahmen einer öffentlichen Emission eingereicht hat, der noch nicht wirksam geworden ist und auch nicht zurückgezogen wurde. Der Begriff “Issuer” im Sinne des SO Act ist somit enger als der des Exchange Act. § 2(a)(7) SO Act wurde jedoch nicht in den Exchange Act übernommen. Der Unterschied in den Definitionen des Begriffs “Issuer” im SO Act und im Exchange Act ist im Zusammenhang mit den hier besprochenen Vorschriften zur Corporate Governance praktisch unerheblich, da die neuen Vorschriften des Exchange Act an die Börsenzulassung (§ 301 SO Act) oder an die bei der SEC einzureichende Berichte (z.B. §§ 302, 404, 406, 407, 408, 906 SO Act) des Issuer anknüpfen und damit auf der engeren Definition des SO Act aufbauen. Lediglich § 402 SO Act ergänzt zwar den Exchange Act verweist aber hinsichtlich der Definition “Issuer” ausdrücklich auf den SO Act.

Zum Verständnis dieser Definition ist darauf hinzuweisen, dass grundsätzlich zwischen der Registrierung von Wertpapieren nach dem Securities Act von 1933, 15 U.S.C. § 77a ff. (2000) und nach dem Exchange Act unterschieden werden muss. Nach dem Securities Act wird nicht eine Wertpapiergattung, sondern eine Wertpapiertransaktion registriert. Gemäß dem Exchange Act wird dagegen eine Gattung von Wertpapieren als Ganzes registriert und zwar ohne Rücksicht darauf, ob Wertpapiere dieser Gattung öffentlich angeboten werden. Nach dem Securities Act bedarf jedes öffentliche Angebot von Wertpapieren grundsätzlich der Registrierung mit der SEC (§ 5 Securities Act) oder einer Befreiung von dieser Pflicht (§§ 3, 4, 5 Securities Act). Gemäß dem Exchange Act bedürfen Wertpapiere einer Registrierung, die an einer US-Börse gehandelt werden, § 12(b) Exchange Act. Ferner muss ein Unternehmen, das im “interstate commerce” tätig ist und mehr als 500 Aktionäre hat, seine Aktien gemäß § 12(g) Exchange Act registrieren lassen. Für ausländische Unternehmen gelten jedoch Ausnahmebestimmungen von § 12(g) gemäß § 12(g)(3) Exchange Act und Rule 12g3-2.

Gemäß § 12(a) Exchange Act ist die Registrierung nach diesem Gesetz nicht Voraussetzung für ein öffentliches Angebot, aber Voraussetzung für den Börsenhandel. Umgekehrt können Wertpapiere öffentlich angeboten werden (gemäß einer Registrierung nach dem Securities Act) ohne an einer Börse notiert zu sein. In diesem Fall unterwirft sich der Emittent den Berichtspflichten nach § 15(d) Exchange Act, obgleich keine Registrierung nach dem Exchange Act erfolgt ist, es sei denn, dass der Emittent weniger als 300 eingetragene Aktionäre hat. Vgl. Hutter in Semler/Volhard, a.a.O. (Fn. 4), Rn. 161 – 164; Gruson/Janszky/Weld, in Gruson/Reisner (Hrsg.), Regulation of Foreign Banks, Bd. 1, 3. Aufl. 2000 (4. Aufl. im Druck), § 19 (Registrierung gemäß Exchange Act), S. 464 f., § 20 (Berichtspflichten gemäß Exchange Act) S. 473 f.

<sup>17</sup> Stand 11.2.2003. An der NYSE (New York Stock Exchange) sind die Aktien folgender Unternehmen notiert: Allianz AG, Altana AG, BASF Aktiengesellschaft, Bayer AG, Celanese AG, DaimlerChrysler AG, Deutsche Bank AG, Deutsche Telekom AG, Epcos AG, E.ON AG, Fresenius Medical Care AG, Infineon Technologies AG, Pfeiffer Vacuum Technology AG, SAP AG, SGL Carbon AG, Schering AG und Siemens AG.

An der NASDAQ (National Association of Securities Dealers Automated Quotation) sind die Aktien folgender Unternehmen notiert: DTA Holding AG, Incam AG, Intershop AG, Ixos AG, Lion Bioscience AG.

Da der SO Act keine generellen Ausnahmebestimmungen für ausländische Unternehmen vorsieht,<sup>18</sup> war die Aufregung in Deutschland kurz nach dem Erlass des Gesetzes groß.<sup>19</sup> In einem Schreiben vom 16.8.2002 wandten sich elf deutsche Unternehmen, die an der NYSE notiert sind, an die SEC und sprachen sich für die Nichtanwendung von § 302 SO Act auf ausländische Unternehmen aus.<sup>20</sup>

Die von dem SO Act betroffenen Unternehmen können den Regelungen entgehen, indem sie sich etwa von dem US-amerikanischen Kapitalmarkt zurückziehen.<sup>21</sup> Es darf jedoch stark bezweifelt werden, ob der Wert der regulativen Nachteile des amerikanischen Kapitalmarktrechts, einschließlich des SO Act, den Wert der Vorteile<sup>22</sup> übersteigt, die eine Notierung an einer US-Börse und damit der Zugang zum US-amerikanischen Kapitalmarkt mit sich bringt. Zwischenzeitlich hat sich diese Ansicht auch bei den meisten deutschen Unternehmen durchgesetzt, und einige der an der NYSE notierten Unternehmen haben angekündigt, die neuen Vorgaben in vollem Umfang erfüllen zu wollen. Im übrigen setzt die Beendigung der Registrierung eines Wertpapiers bei der SEC unter anderem die Abgabe einer Bestätigung des Emittenten voraus, dass weniger als 300 Personen mit Wohnsitz in den USA diese Wertpapiere besitzen.<sup>23</sup> Dieses Erfordernis dürfte für die meisten an der NYSE notierten deutschen Unternehmen nur sehr schwer zu erfüllen sein.

---

<sup>18</sup> Vgl. die Rede des Chairman der SEC, Harvey L. Pitt am 8.10.2002 anlässlich der Financial Times Conference on Regulation & Integration of the International Computer Markets. Die Rede ist im Internet unter [www.sec.gov](http://www.sec.gov) abrufbar.

<sup>19</sup> Vgl. etwa: „In den Fängen von Uncle Sam“, Börsenzeitung vom 10.8.2002, S. 1; „Sarbanes-Oxley-Gesetz ist für Investoren nur ein Anfang“, Financial Times Deutschland vom 13.8.2002, S. 19; „Brüssel sucht Gespräch mit US-Börsenaufsicht“, Handelsblatt vom 13.8.2002, S. 2; „Amerikanische Eskapaden“, Börsenzeitung vom 15.8.2002, S. 8.

<sup>20</sup> Das Schreiben wurde von folgenden elf Unternehmen unterschrieben: Allianz AG, Altana AG, BASF AG, Bayer AG, DaimlerChrysler AG, Deutsche Telekom AG, E.ON AG, Infineon Technologies AG, Pfeiffer Vacuum Technology AG, SAP AG und SGL CARBON AG.

<sup>21</sup> Gemeint ist hier der Zugang zum US-amerikanischen Kapitalmarkt durch ein öffentliches Angebot von Wertpapieren, bzw. die Börsennotierung. Die Möglichkeit der Kapitalbeschaffung über den nichtöffentlichen Kapitalmarkt im Rahmen einer Privatplatzierung (private placement) bleibt natürlich bestehen, etwa gemäß Rule 144A oder ausserhalb der USA gemäß Regulation S, vgl. Gruson/Janszky/Weld a.a.O. (Fn. 16), § 7.10, S. 396 ff. (zu Regulation S) und § 7.11, S. 411 ff. (zu Rule 144A).

<sup>22</sup> Die Vorteile einer Börsennotierung in den USA sind etwa in der originären Kapitalbeschaffung oder in der Finanzierung von Übernahmen von US-Unternehmen durch Ausgabe neuer Aktien zu sehen. Eine Notierung an einer New Yorker Börse erhöht wohl auch das Prestige eines Unternehmens, vgl. Gruson, *Global Shares of German Corporations and their Dual Listings on the Frankfurt and New York Stock Exchanges*, *University of Pennsylvania Journal of International Economic Law*, Bd. 22 (1991), S. 190-192.

<sup>23</sup> Rule 12g-4(a)(2). Alternativ würde es ausreichen, wenn weniger als 500 Personen mit Wohnsitz in den USA betroffen wären und das Gesamtvermögen des Emittenten am letzten Tag der letzten drei Jahresabschlüsse nicht US-\$ 10.000.000 überschritten hat. Neben der Beendigung der Registrierung bei der SEC ist außerdem ein Delisting bei der NYSE erforderlich, vgl. § 12(d) Exchange Act und § 500(c) NYSE Rules (Börsenordnung der NYSE).

Es handelt sich bei den hier besprochenen Normen des SO Act nicht um eine nach internationalem Recht unzulässige Ausdehnung des US-amerikanischen Rechts auf ausseramerikanische Sachverhalte. Die Regelungen des SO Act knüpfen an einen rein amerikanischen Sachverhalt an, nämlich die Zulassung zum amerikanischen Kapitalmarkt, und greifen somit nicht direkt in die Rechtssetzungshoheit ausländischer Staaten ein. Es ist unbestreitbar, dass die USA die völkerrechtliche Zuständigkeit haben, Zugangsbedingungen zum US-amerikanischen Kapitalmarkt zu erlassen, die sich auch auf nicht US-amerikanische Unternehmen erstrecken können.

### **III. Einrichtung eines unabhängigen Audit Committee**

§ 301 SO Act<sup>24</sup> befasst sich mit der Schaffung, der Zusammensetzung und den Aufgaben eines Audit Committee (Prüfungsausschuß). Gemäß § 301 SO Act muss die SEC eine Verordnung erlassen, nach der die US-Börsen dazu verpflichtet sind, eine Notierung eines Unternehmens zu untersagen bzw. aufzuheben, bei dem kein den Anforderungen des SO Act entsprechendes Audit Committee besteht.<sup>25</sup> Die SEC hat einen Entwurf für eine entsprechende Verordnung am 8. Januar 2003 veröffentlicht<sup>26</sup> und muss bis zum 26. April 2003 eine endgültige Verordnung erlassen.<sup>27</sup>

Im folgenden soll geprüft werden, ob eine deutsche AG einen Prüfungsausschuss mit den vom SO Act vorgesehenen Aufgaben schaffen kann.

#### **1. Aufgaben, Befugnisse und Zusammensetzung des Audit Committee nach dem SO Act**

##### **a. § 301 SO Act**

Das Audit Committee ist ein Ausschuss des Board of Directors eines Unternehmens und hat die Aufgabe, das Rechnungswesen und das Finanzberichtswesen des Unternehmens zu überwachen und die Unternehmensabschlüsse zu überprüfen.<sup>28</sup> Die einzelnen Aufgaben des Audit Committee sind in § 301 SO Act enthalten. Nach § 301 SO Act ist das Audit Committee unmittelbar verantwortlich für die Ernennung, Entschädigung und Beaufsichtigung der Arbeit der

---

<sup>24</sup> § 301 SO Act fügt § 10A Exchange Act, 15 U.S.C. § 78f (2000), einen neuen Absatz (m) an.

<sup>25</sup> Vgl. § 10A(m)(1)(A) Exchange Act, eingefügt durch § 301 SO Act. Bevor es zu einem Delisting kommt, muss dem Emittenten allerdings Gelegenheit gegeben werden, den Mangel zu beheben, § 10A(m)(1)(B) Exchange Act, eingefügt durch § 301 SO Act; Rule 10A-3(a)(3), SEC VO-Entwurf zu § 301 SO Act, a.a.O. (Fn. 26), S. 2660 (Text), 2650 (Begründung).

<sup>26</sup> SEC VO-Entwurf zu § 301 SO Act, SEC Release 33-8173, 34-47137 v. 8.1.2003 (Standards Relating to Listed Company Audit Committees), Fed. Reg. Bd. 68, S. 2638 ff. (17.1.2003).

<sup>27</sup> Vgl. § 10A(m)(i)(A) Exchange Act, eingefügt durch § 301 SO Act; SEC VO-Entwurf zu § 301, a.a.O. (Fn. 26), S. 2639 (Begründung).

<sup>28</sup> Vgl. § 3(a)(58)(A) Exchange Act, eingefügt durch § 205 SO Act. Vgl. auch § 2(a)(3)(A) SO Act.



registrierten Wirtschaftsprüfer.<sup>29</sup> Die registrierten Wirtschaftsprüfer haben direkt dem Audit Committee zu berichten.<sup>30</sup> Das Audit Committee muss Meinungsverschiedenheiten zwischen der Geschäftsleitung und dem Abschlussprüfer über Fragen der Rechnungslegung lösen.<sup>31</sup> Das Audit Committee hat Regeln zum Erhalt, der Aufbewahrung und der Weiterbearbeitung von Beanstandungen bezüglich des Rechnungswesens, des Finanzcontrollings sowie der Prüfung aufzustellen.<sup>32</sup> Diese Regeln haben auch sicherzustellen, dass Arbeitnehmer anonyme Eingaben machen können, die sich auf das Rechnungs- oder Prüfungswesen beziehen.<sup>33</sup> Ferner hat das Audit Committee Angaben des externen Anwalts des Unternehmens über Verletzungen des US-amerikanischen Wertpapierrechts durch das Unternehmen entgegenzunehmen, falls der Syndikus oder der Chief Executive Officer des Unternehmens die Angaben des externen Anwalts nicht angemessen bearbeitet.<sup>34</sup>

Das Audit Committee hat sowohl Prüfungsleistungen als auch zulässige Nicht-Prüfungsleistungen vorab zu genehmigen.<sup>35</sup> Der SO Act verbietet den registrierten Wirtschaftsprüfungunternehmern, einem Unternehmen neun genau bestimmte Nicht-

---

<sup>29</sup> § 10A(m)(2) Exchange Act, eingefügt durch § 301 SO Act; Rule 10A-3(b)(2)(i), SEC VO-Entwurf zu § 301 SO Act, a.a.O. (Fn. 26), S. 2661.

<sup>30</sup> § 10A(m)(2) Exchange Act, eingefügt durch § 301 SO Act; Rule 10A-3(b)(2)(i), SEC VO-Entwurf zu § 301 SO Act, a.a.O. (Fn. 26), S. 2661. Vgl. auch §10A(k) Exchange Act, eingefügt durch § 204 SO Act, der die Bereiche auflistet, über die die Abschlussprüfer dem Audit Committee berichten müssen, und § 210.2-07 SEC Regulation S-X, SEC VO-Entwurf zu § 208 SO Act, SEC Release 33-8154, 34-46934 v. 2.12.2002, (Strengthening the Commission's Requirements Regarding Auditors Independence), Fed. Reg. Bd. 67, S. 76780 ff. (13.12.2002), S. 76814 (Text), 76795 f. (Begründung).

<sup>31</sup> § 10A(m)(2) Exchange Act, eingefügt durch § 301 SO Act; Rule 10A-3(b)(2)(i), SEC VO-Entwurf zu § 301 SO Act, a.a.O. (Fn. 26), S. 2661.

<sup>32</sup> § 10A(m)(4)(A) Exchange Act, eingefügt durch § 301 SO Act; Rule 10A-3(b)(3)(i), SEC VO-Entwurf zu § 301 SO Act, a.a.O. (Fn. 26), S. 2661 (Text), 2644 (Begründung).

<sup>33</sup> § 10A(m)(4)(B) Exchange Act, eingefügt durch § 301 SO Act; Rule 10A-3(b)(3)(ii), SEC VO-Entwurf zu § 301 SO Act, a.a.O. (Fn. 26) S. 2661.

<sup>34</sup> Vgl. § 307 SO Act. Nach § 307 SO Act hat die SEC bis zum 26.1.2003 eine Rechtsverordnung zu erlassen, die eine derartige Berichtspflicht vorschreibt. Vgl. Fn. 232 und die Ausführungen unter VI.

<sup>35</sup> § 10A(i)(1)(A) Exchange Act, eingefügt durch § 202 SO Act und § 10A(h) Exchange Act, eingefügt durch § 201 SO Act. Eine Zustimmung ist nicht erforderlich, wenn folgende drei Bedingungen erfüllt sind, vgl. § 10A(i)(1)(B) Exchange Act, eingefügt durch § 202 SO Act: 1. Das Honorar des Prüfers für die im Geschäftsjahr erbrachten Nicht-Prüfungsleistungen übersteigt nicht 5 % des vom Unternehmen an den Prüfer gezahlten Gesamthonorars; 2. Zum Zeitpunkt der Beauftragung wurde seitens des Unternehmens nicht erkannt, dass es sich um Nicht-Prüfungsleistungen handelt; und 3. Die Nichtprüfungsleistungen werden vom Audit Committee (oder von einzelnen vom Audit Committee beauftragten Mitgliedern des Audit Committee) nachträglich, aber noch vor dem Abschluss der Prüfung, genehmigt.

Vgl. hierzu § 210.2-01(c)(7) SEC Regulation S-X, SEC VO-Entwurf zu § 208 SO Act, a.a.O. (Fn. 30), S. 76814. Die Richtlinien und das Verfahren des Audit Committee für diese Zustimmung müssen in dem jährlich bei der SEC einzureichenden Bericht auf Formblatt 20-F dargelegt werden, vgl. Item 15(d)(5)(i) zu Formblatt 20-F, SEC VO-Entwurf zu § 208 SO Act, S. 76815 (Text) und 76799 (Begründung).

Prüfungsleistungen (non-audit services) anzubieten.<sup>36</sup> Andere Dienstleistungen, einschließlich der Steuerberatung, dürfen angeboten werden, wenn das Audit Committee des Unternehmens zuvor seine Zustimmung erteilt hat.<sup>37</sup> Das Audit Committee hat das Recht, externe Berater einzustellen.<sup>38</sup>

Das Audit Committee muss sich aus Mitgliedern des Board of Directors zusammensetzen.<sup>39</sup> Es ist davon auszugehen, dass ein Audit Committee aus mindestens drei Mitgliedern bestehen sollte.<sup>40</sup> Verfügt ein Unternehmen über kein Audit Committee, so wird das gesamte Board of Directors als Audit Committee angesehen.<sup>41</sup>

Die Mitglieder des Audit Committee müssen unabhängig sein.<sup>42</sup> Der SO Act definiert nicht, was unter „unabhängig“ zu verstehen ist, sondern regelt stattdessen unter welchen Voraussetzungen ein Mitglied des Audit Committee nicht unabhängig ist. Ein Mitglied des Audit Committee ist dann nicht unabhängig, wenn es Leistungen des betreffenden Unternehmens erhält, die ihre Grundlage nicht in der Mitgliedschaft in einem Leitungsorgan des Unternehmens (Audit Committee, Board of Directors oder ein anderes Board Committee) haben<sup>43</sup> oder wenn es sich bei dem Mitglied um eine dem Unternehmen oder einer Tochtergesellschaft nahestehende Person handelt (affiliated person).<sup>44</sup> Nach Auslegung der SEC schließt das erste Unabhängigkeitskriterium Aufsichtsratsmitglieder vom Audit Committee aus wenn sie Bezüge als Arbeitnehmer oder leitende Angestellte (officers) des Unternehmens oder wenn sie

---

<sup>36</sup> Vorausgesetzt, dass dieses Wirtschaftsprüfungsunternehmen bereits eine Prüfung für den Emittenten durchführt, die ihre Grundlage im Exchange Act oder entsprechenden Verordnungen der SEC hat, vgl. § 10A(g) Exchange Act, eingefügt durch § 201 SO Act. Im Einzelfall kann das PCAOB Ausnahmen zulassen, vgl. 201(b) SO Act. Zu den Hintergründen der neuen Regeln vgl. Lenz, BB 2002, 2270, 2274f.

<sup>37</sup> § 10A(h) Exchange Act, eingefügt durch § 201 SO Act und § 10A(i)(1)(A) Exchange Act, eingefügt durch § 202 SO Act.

<sup>38</sup> Vgl. § 10A(m)(5) Exchange Act, eingefügt durch § 301 SO Act; Rule 10A-3(b)(4), SEC VO-Entwurf zu § 301 SO Act, a.a.O. (Fn. 26), S. 2661. Das Unternehmen muss dem Audit Committee die Mittel zur Bezahlung der externen Berater und der Abschlußprüfer zur Verfügung stellen, vgl. § 10A(m)(6) Exchange Act, eingefügt durch § 301 SO Act; Rule 10A-3(b)(5), SEC VO-Entwurf zu § 301 SO Act, S. 2661.

<sup>39</sup> § 10A(m)(2) Exchange Act, eingefügt durch § 301 SO Act.

<sup>40</sup> Vgl. Section 312.01, Listed Company Manual der NYSE.

<sup>41</sup> § 3(a)(58)(B) Exchange Act, eingefügt durch § 205 SO Act. Vgl. auch SEC VO-Entwurf zu § 208 SO Act, a.a.O. (Fn. 30), S. 76795 (Begründung) und SEC VO-Entwurf zu § 301 SO Act, a.a.O. (Fn. 26), S. 2640 (Begründung).

<sup>42</sup> § 10A(m)(3)(A) Exchange Act, eingefügt durch § 301 SO Act, lautet wie folgt: “Each member of the audit committee of the issuer shall be a member of the board of directors of the issuer, and shall otherwise be independent”.

<sup>43</sup> Vgl. § 10A(m)(3)(B)(i) Exchange Act, eingefügt durch § 301 SO Act: “(...) a member of an audit committee may not (...) accept any consulting, advisory, or other compensatory fee from the issuer;”.

<sup>44</sup> Vgl. § 10A(m)(3)(B)(ii) Exchange Act, eingefügt durch § 301 SO Act.

Gegenleistungen als Freiberufler für erbrachte Dienstleistungen vom Unternehmen erhalten.<sup>45</sup> Zahlungen des Unternehmens an eine Anwaltskanzlei, WP-Gesellschaft, Investment Bank und andere Berater schließt Gesellschafter oder Partner dieser Gesellschaften von dem Audit Committee aus.<sup>46</sup> Das gleiche gilt für Zahlungen an eine Ehefrau eines Mitglieds des Board of Directors oder an seine minderjährigen Kinder.<sup>47</sup>

Die Rechtsanwendung des zweiten Unabhängigkeitskriteriums, wonach Mitglieder des Audit Committee nicht eine dem Unternehmen oder einer Tochtergesellschaft des Unternehmens nahestehende Personen sein dürfen,<sup>48</sup> ist komplizierter und kann hier nicht im Detail wiedergegeben werden. Im Ergebnis sind leitende Angestellte, Mitglieder des Board of Directors und Gesellschafter eines Unternehmens, welches das in Frage stehende Unternehmen beherrscht, Personen, die dem in Frage stehenden Unternehmen nahe stehen, und damit grundsätzlich vom Audit Committee ausgeschlossen; gleiches gilt für leitende Angestellte, Mitglieder des Board of Directors und Gesellschafter einer Tochter oder Schwestergesellschaft des in Frage stehenden Unternehmens.<sup>49</sup> Ein Mitglied des Audit Committee eines Unternehmens darf jedoch auch im Board of Directors einer konsolidierten und im Mehrheitsbesitz stehenden Tochtergesellschaft oder im Board of Directors einer mit Mehrheit beteiligten und die Tochtergesellschaft konsolidierenden Muttergesellschaft des Unternehmens sein, wenn das Mitglied sowohl in Hinblick auf das Unternehmen als auch im Hinblick auf die Tochter- bzw. Muttergesellschaft

---

<sup>45</sup> Rule 10A-3(b)(1)(ii)(A), SEC VO-Entwurf zu § 301 SO Act, a.a.O. (Fn. 26), S. 2661 (Text), 2640 (Begründung). Schon an dieser Stelle sei darauf hingewiesen, dass deutsche Arbeitnehmervertreter im Aufsichtsrat von dem Unabhängigkeitserfordernis befreit sind, vgl. unter III.3.g(iii).

<sup>46</sup> Rule 10A-3(e)(6), SEC VO-Entwurf zu § 301 SO Act, a.a.O. (Fn. 26), S. 2662 (Text), 2640 f. (Begründung). Die Unabhängigkeit eines Directors wird nicht durch normale Geschäftsbeziehungen zwischen dem Unternehmen und einer Firma des Directors aufgehoben, vgl. SEC VO-Entwurf zu § 301 SO Act, S. 2641 (Begründung).

<sup>47</sup> Ebenda.

<sup>48</sup> Vgl. Rule 10A-3(b)(1)(ii)(B), SEC VO-Entwurf zu § 301 SO Act, a.a.O. (Fn. 26), S. 2661 (Text), 2641 (Begründung).

<sup>49</sup> Eine Person steht dem Unternehmen nahe (ist eine affiliated person) wenn sie das Unternehmen direkt oder indirekt beherrscht (controls) oder sie von dem Unternehmen beherrscht wird oder wenn sie und das Unternehmen von der gleichen dritten Person beherrscht wird, vgl. Rule 10A-3(e)(1)(i), SEC VO-Entwurf zu § 301, a.a.O. (Fn. 26), S. 2662 (Text), 2641 (Begründung). Beherrschung bedeutet die Möglichkeit, die Geschäftsführung und die Richtlinien des beherrschten Unternehmens zu bestimmen, vgl. Rule 10A-3(e)(3), SEC VO-Entwurf zu § 301 SO Act, S. 2662 (“the power to direct or cause the direction of the management and policies of a person, whether through the ownerships of voting securities, by contract, or otherwise”). Ein Director, leitender Angestellter (Executive Officer), Gesellschafter, etc. eines nahestehenden Unternehmens (affiliate) ist auch eine Affiliated Person, vgl. Rule 10A-3(e)(1)(ii), SEC VO-Entwurf zu § 301 SO Act, S. 2662. “Executive Officer” ist in Rule 3b-7 definiert, vgl. Rule 10A-3(e)(4), SEC VO-Entwurf zu § 301 SO Act, S. 2662.

unabhängig ist.<sup>50</sup> Die SEC kann im Einzelfall von dem Unabhängigkeitserfordernis Ausnahmen zulassen.<sup>51</sup>

Da sich weder der SO Act noch die nach § 301 SO Act zu erlassene SEC Verordnung unmittelbar an die an der NYSE notierten Unternehmen richtet bzw. richten wird, sind weder § 301 SO Act noch die daraufhin zu erlassene Verordnung für die an der NYSE notierten Unternehmen unmittelbar verbindlich. Die rechtliche Verpflichtung zur Einrichtung eines Audit Committee wird daher erst mit dem Inkrafttreten der Börsenordnung entstehen.<sup>52</sup>

Die Regelungen des SO Act im Hinblick auf das Audit Committee sind leichter nachzuvollziehen, wenn man seine Aufmerksamkeit kurz auf das Konzept des US-amerikanischen Kapitalgesellschaftsrechts richtet.

## **b. Konzept des US-amerikanischen Gesellschaftsrechts und der Corporate Governance**

In den USA ist das Gesellschaftsrecht das Recht der Einzelstaaten. Nach US-amerikanischem Gesellschaftsrecht gibt es keine formale Trennung zwischen dem die Gesellschaft leitenden Vorstand und einem überwachenden Aufsichtsrat. Die US-amerikanische Corporation wird von dem Board of Directors (Board) geleitet, sog. monistisches System oder einfach Board System. Die Mitglieder des Board, die Directors, werden von den Aktionären (Shareholders) gewählt und haben gegenüber der Gesellschaft umfassende Pflichten, für deren Verletzung sie persönlich in Anspruch genommen werden können.<sup>53</sup> Nach US-amerikanischem Gesellschaftsrecht führt das Board die Geschäfte des Unternehmens. So bestimmt das Aktienrecht von Delaware: “The business and affairs of every corporation (...) shall be managed by or under the direction of the board of directors (...)”.<sup>54</sup> Das bedeutet, dass das Board die grundsätzliche Unternehmensstrategie vorgibt, über den normalen Geschäftsverlauf herausgehende Geschäfte genehmigt und die Officers überwacht; die eigentliche Unternehmensführung einer amerikanischen Corporation wird von den Officers erledigt, die vom Board ernannt werden. Die

---

<sup>50</sup> Rule 10A-3(b)(1)(iv)(B), SEC VO-Entwurf zu § 301 SO Act, a.a.O. (Fn. 26), S. 2661 (Text), 2642 (Begründung). Im übrigen enthält die Definition “affiliate“ eine Ausnahmebestimmung, die im Ergebnis bei einem Eigentum von 10% oder weniger einer Aktiengattung des Unternehmens keine Beherrschung annimmt. Erfasst werden etwa Mitglieder des Board des Unternehmens, die 10% Anteilsbesitz oder weniger haben. Parallele Vorschriften gelten für einen Anteilsbesitz von 10% oder weniger bei einer Tochtergesellschaft.

<sup>51</sup> § 10A(m)(3)(C) Exchange Act, eingefügt durch § 301 SO Act. In der Begründung zu dem VO-Entwurf zu § 301 SO Act, a.a.O. (Fn. 26), S. 2642 erklärt die SEC jedoch, dass sie über die in diesem VO-Entwurf enthaltenen Ausnahmen von dem Unabhängigkeitserfordernis keine Ausnahmen gewähren wird.

<sup>52</sup> Rule 10A-3(a)(5), SEC VO-Entwurf zu § 301 SO Act, a.a.O. (Fn. 26), S. 2660f. verlangt, dass die US-amerikanischen Börsen die Verordnung bis zum ersten Jahrestag des Erlasses der endgültigen Verordnung zu § 301 SO Act umsetzen müssen. Die Börsenordnung der NYSE ist unter III.1.c erörtert.

<sup>53</sup> Es bestehen grundsätzlich drei Verhaltenspflichten, die eine Haftung begründen können. Die Duty of Obedience (Pflicht zum gesetzmäßigen Handeln), die Duty of Loyalty (Treupflicht) und die Duty of Care (Pflicht zu sorgfältigem Handeln). Vgl. etwa Merkt, US-amerikanisches Gesellschaftsrecht, 1991, Rn. 64, 671 ff., 701 ff.

<sup>54</sup> § 141(a) Delaware General Corporation Law. Vgl. auch § 701 New York Business Corporation Law.

Officers üben ihre über das Tagesgeschäft hinausgehende Vertretungsmacht und Geschäftsführungsbefugnis im Rahmen der vom Board vorgegebenen Richtlinien und Beschlüsse aus.<sup>55</sup> Anders als in Deutschland hat das Board sowohl Geschäftsführungsaufgaben als auch die Funktion, die Officers zu überwachen. Ein wichtiger Unterschied zwischen deutschem und US-amerikanischem Recht besteht darin, dass ein Officer zugleich auch Director sein kann.<sup>56</sup> In der Praxis ist häufig der Chief Executive Officer (CEO) auch gleichzeitig der Vorsitzende des Boards (Chairman), obwohl in jüngster Zeit einige Unternehmen dazu übergegangen sind, beide Ämter voneinander zu trennen. Da das Management sich nicht selbst überwachen kann, obliegt in der Praxis die Überwachungsaufgabe den unabhängigen Outside Directors.<sup>57</sup>

Dieses gesetzgeberische Grundkonzept der Überwachung einer US-Corporation durch die Shareholder und Outside Directors wird insbesondere bei den großen Publikumsgesellschaften dadurch gestört, dass die Outside Directors ihre Überwachungsaufgabe nicht immer mit der eigentlich gebotenen Sorgfalt erfüllen. Dies liegt u.a. daran, dass der CEO durch sein Vorschlagsrecht hinsichtlich der Wahl der Outside Directors großen Einfluss auf die Auswahl der Kandidaten hat. Hinzu kommt, dass die Aktionäre häufig kein Interesse an der Ausübung ihres Stimmrechts haben oder den Vertretern des Managements Stimmrechtsvollmachten geben (proxy voting).<sup>58</sup> Es ist allgemein zu beobachten, dass bei den Publikumsgesellschaften die Managementvertreter im Board faktisch ein starkes Übergewicht haben. Außenstehende bemängeln an dem US-amerikanischen Gesellschaftsrecht gerne, dass sich das Management faktisch „selbst wählt und kontrolliert“. Das Bild von den Eigentümern, die das Management ihrer Gesellschaft kontrollieren, hängt insofern etwas schief.<sup>59</sup>

---

<sup>55</sup> Das US-amerikanische Gesellschaftsrecht kennt die dogmatische Unterscheidung zwischen Geschäftsführung und Vertretungsmacht nicht. Das Board hat nur eine Zuständigkeit für die Geschäftsführung; weder das Kollektivorgan noch einzelne Mitglieder können die Gesellschaft vertreten. Die Officers, insbes. der President, oder CEO können die Gesellschaft in allen Angelegenheiten der laufenden Geschäftsbetriebes vertreten, wobei sich der Umfang der Vertretungsmacht nach den Bylaws (Geschäftsordnung) und der Verkehrsblichkeit bestimmt. Vertretungsmacht für über das Tagesgeschäft hinausgehende Angelegenheiten wird durch einen Beschluß des Board of Directors eingeräumt. Die Officers haben auch eine vom Board eingeräumte Geschäftsführungsbefugnis. Zur Tatsache, dass die Officers ihre Rechte vom Board ableiten, vgl. § 8.01(b) des Revised Model Business Corporation Act (RMBCA) in der Fassung v. 4.12.1999: "All corporate powers shall be exercised by or under the authority of, and the business and affairs of the corporation managed under the direction of, its board of directors (...)". Vgl. allgemein Gruson/Meister in Boehmer (Hrsg.), Deutsche Unternehmen auf dem amerikanischen Markt, S. 6-7 (1988).

<sup>56</sup> Ein deutscher Aufsichtsrat kann aber gemäß § 105 AktG nicht zugleich auch Mitglied des Vorstands sein, was zu dem Schluss führt, dass das Board of Directors nicht ohne weiteres mit dem Aufsichtsrat vergleichbar ist.

<sup>57</sup> Outside Directors sind solche Mitglieder des Board, die nicht auch Executive Officers oder sonstige Angestellte des Unternehmens sind, vgl. Merkt, a.a.O. (Fn. 53), Rn. 505.

<sup>58</sup> Vgl. Gruson, Global Shares, a.a.O. (Fn. 22), S. 267 ff.

<sup>59</sup> Corporate Governance verfolgt als Hauptanliegen die Kontrolle der Eigentümer über das Management. Zu dem Konflikt zwischen Eigentümern und Managern, die rechtlich zwar dem Unternehmensinteresse verpflichtet sind, aber faktisch wohl auch eigene Zwecke verfolgen, vgl. Teichmann, ZGR 2001, 645, 646 m.w.N.

Um insbesondere die Machtfülle des CEO besser überwachen zu können, sind in den letzten Jahrzehnten verschiedene Corporate-Governance-Kodizes entstanden, die sich überwiegend mit der Rollenverteilung zwischen CEO und Board befassen. Die Tendenz dieser Regelungen geht eindeutig dahin, eine Überwachung

Nach US-amerikanischem Gesellschaftsrecht kann das Board Ausschüsse bilden und die Ausschussmitglieder wählen. Die Zuständigkeit eines Ausschusses wird in dem Gründungsbeschluss des Board oder in der Geschäftsordnung (by-law) festgelegt und ist damit eine abgeleitete Zuständigkeit.<sup>60</sup> Zwar kann der Ausschuss für das Board handeln, das Board kann aber jederzeit die delegierte Kompetenz wieder an sich ziehen. Es entspricht z.B. der Praxis in US-amerikanischen Unternehmen, die Genehmigung der Unternehmensabschlüsse dem Board vorzubehalten und nicht dem Audit Committee zu übertragen, obwohl dies rechtlich möglich wäre. Im Hinblick auf die Prüfung und die Genehmigung von Unternehmensabschlüssen wird ein Audit Committee in der Praxis daher nur vorbereitend tätig. An dieser grundsätzlichen Aufteilung ändert auch der SO Act nichts.

### c. Bundesrecht und Börsenordnung der NYSE

Im Rahmen der Corporate Governance wird das oftmals unzureichende Gesellschaftsrecht der Einzelstaaten durch den Securities Act von 1933<sup>61</sup>, den Exchange Act, die auf der Grundlage dieser Gesetze erlassenen Verordnungen der SEC und die anwendbaren Börsenordnungen ergänzt.<sup>62</sup> Aus dem Exchange Act sind hier insbesondere § 10(b) Exchange Act und die auf dieser Grundlage von der SEC erlassene Rule 10b-5 zu erwähnen, die sich u.a. mit dem Insider Trading befassen. Daneben nehmen die Börsenordnungen<sup>63</sup> eine besondere Stellung ein, deren Regelungen ein an der Börse notiertes Unternehmen zu befolgen hat, um nicht die Notierung zu verlieren. Da alle großen US-amerikanischen Unternehmen an einer Börse notiert sind, haben die Börsenordnungen somit einen erheblichen Einfluss auf die Unternehmensverfassung US-amerikanischer Kapitalgesellschaften.

---

des CEO durch das Board zu gewährleisten, ohne jedoch auf die Prinzipien des Board-Systems (weitgehende Gestaltungsfreiheit) verzichten zu müssen, vgl. etwa American Law Institute, Principles of Corporate Governance: Analysis and Recommendations, 1994, 2 Bde., oder das Statement on Corporate Governance des Business Roundtable vom 14.5.2002, abrufbar unter [www.brtable.org/document.cfm/704](http://www.brtable.org/document.cfm/704).

<sup>60</sup> Vgl. § 141(c) Delaware Corporation Law: "Any such committee, to the extent provided in the resolution of the board of directors, or in the bylaws of the corporation, shall have and may exercise all the power and authority of the board of directors in the management of the business and affairs of the corporation (...)"

<sup>61</sup> 15 U.S.C. §§ 77a ff. (2000).

<sup>62</sup> Vgl. Merkt, a.a.O. (Fn. 53), Rn. 191 ff. In der Rechtswissenschaft wird der US-amerikanische Ansatz von Corporate Governance, bei dem Unternehmenskontrolle am besten durch möglichst umfassende Offenlegungspflichten und damit Kontrolle durch die Kapitalmärkte sichergestellt wird, auch als externe Corporate Governance bezeichnet. Im Gegensatz dazu stehen die Corporate Governance Systeme der meisten kontinentaleuropäischen Staaten, die auf interne Überwachungssysteme abstellen, wie etwa den deutschen Aufsichtsrat, vgl. Schwarz/Holland, ZIP 2002, 1661, 1662; Teichmann, ZGR 2001, 645, 646 ff. Es kann festgestellt werden, dass sich beide Systeme annähern. So stärkt der SO Act die Stellung der Outside Directors und damit die interne Corporate Governance. In Deutschland ist die Tendenz zu beobachten, dass durch schärfere Kapitalmarktvorschriften die externe Corporate Governance verbessert wird, vgl. etwa die durch das 4. Finanzmarktförderungsgesetz eingefügten §§ 37b und 37c WpHG.

<sup>63</sup> Börsenordnungen müssen von der SEC genehmigt werden vgl. §§ 6, 19(b), 23(a)(3) Exchange Act.

Die US-amerikanischen Börsen verlangen von notierten Unternehmen, dass sie bestimmte Standards erfüllen, die sich vornehmlich auf Corporate Governance und erweiterte Veröffentlichungspflichten beziehen.<sup>64</sup> Die NYSE hat ihre Richtlinien in einem Leitfaden zusammengefasst, dem sog. Listed Company Manual.<sup>65</sup> Unter dem Punkt “Corporate Responsibility”<sup>66</sup> finden sich etwa Empfehlungen hinsichtlich des Besitzes von Unternehmensanteilen durch Directors und Officers<sup>67</sup> oder Vorschriften, die bestimmen, wann die Zustimmung der Hauptversammlung eingeholt werden muss.<sup>68</sup>

Eine wichtige Vorschrift aus dem Bereich Corporate Responsibility ist Section 303.00.<sup>69</sup> Danach hat ein notiertes Unternehmen u.a. ein sog. Qualified Audit Committee einzurichten, das aus mindestens drei unabhängigen Directors zu bestehen hat, die wiederum eine gewisse Sachkenntnis vorzuweisen haben.<sup>70</sup> Das Listed Company Manual enthält detaillierte Regelungen, was unter „unabhängig“ zu verstehen ist. Das Qualified Audit Committee, dem vom Board eine Geschäftsordnung zu geben ist, soll neben dem Board u.a. für Auswahl, Bewertung und Bestellung der Wirtschaftsprüfer verantwortlich sein; die Wirtschaftsprüfer sollen dem Board und dem Audit Committee rechenschaftspflichtig sein.

Es ist besonders darauf hinzuweisen, dass ausländische Unternehmen vom Anwendungsbereich der Corporate Governance Vorschriften der NYSE weitgehend ausgenommen werden. Nach dem derzeitigen Stand der Börsenordnung der NYSE wird lediglich eine Erklärung von den externen Anwälten (independent counsel) des ausländischen Unternehmens verlangt, dass die von dem Unternehmen praktizierte Form der Corporate Governance den gesetzlichen Regelungen im Heimatland entspricht.<sup>71</sup> Es ist zu erklären, inwieweit ihre Corporate Governance Regelungen

---

<sup>64</sup> Aus Vereinfachungsgründen wird nur auf die Börsenordnung der NYSE eingegangen.

<sup>65</sup> Listed Company Manual der NYSE.

<sup>66</sup> Vgl. Section 3 Listed Company Manual der NYSE.

<sup>67</sup> Gegenwärtig wird noch ausdrücklich befürwortet, dass das Führungspersonal Anteile des Unternehmens besitzt. Die weitere Ausgestaltung solle aber den Unternehmen vorbehalten bleiben, vgl. Section 309.00 Listed Company Manual der NYSE.

<sup>68</sup> Vgl. Section 312.00 Listed Company Manual der NYSE.

<sup>69</sup> Die jetzige Vorschrift beruht auf den Empfehlungen der als “Blue Ribbon Committee on Improving the Effectiveness of Corporate Audit Committees” bekannten Kommission, die in ihrem Abschlussbericht im Jahre 1999 die Bedeutung der Überwachungsfunktion des Audit Committee herausgestellt und die Besetzung des Audit Committee mit sachkundigen Personen gefordert hat. Die daran angepassten Börsenordnungen schreiben für börsennotierte amerikanische Unternehmen zwingend die Einrichtung von Audit Committees mit entsprechender Besetzung und Aufgabenstellung vor, vgl. Section 303.00 Listed Company Manual der NYSE. Zur Entwicklung des Audit Committees vgl. auch SEC VO-Entwurf zu § 301 SO Act, a.a.O. (Fn. 26), S. 2638f. (Begründung).

<sup>70</sup> Vgl. Section 303.01(B)(2) Listed Company Manual der NYSE: “Each member of the Audit Committee shall be financially literate (...)”.

<sup>71</sup> Vgl. Section 303.00 Listed Company Manual der NYSE: “However, the Exchange does not apply a particular standard to a non-U.S. company if the company provides the Exchange with written certification from independent counsel of the company’s country of domicile stating that the company’s corporate governance

von den NYSE Standards abweichen. Die gegenwärtigen Richtlinien der NYSE berücksichtigen somit abweichende Corporate Governance Systeme bei ausländischen Unternehmen.

Die Corporate Governance Proposals der NYSE vom August 2002<sup>72</sup> sehen weitere Änderungen im Bereich Corporate Governance vor, die zum Teil über die Anforderungen des SO Act hinausgehen. So wird dort z.B. gefordert, dass das Board insgesamt mehrheitlich aus unabhängigen Directors bestehen müsse.<sup>73</sup> Neben dem Audit Committee soll zwingend ein Compensation Committee (Vergütungsausschuss) und ein Nominating Committee (Ernennungsausschuss) einzurichten sein, die ebenfalls aus unabhängigen Directors bestehen müssen.<sup>74</sup> Weiterhin sollen die nicht dem Management angehörenden Directors in regelmäßigen Abständen ohne die zu beaufsichtigenden Officers tagen.<sup>75</sup>

Schließlich gehen die Anforderungen, die die Corporate Governance Proposals der NYSE vom August 2002 an die Unabhängigkeit der Mitglieder des Audit Committee stellen weit über das hinaus, was gegenwärtig verlangt wird. So hat das Board positiv festzustellen, dass ein Director keine wesentlichen (material) Verbindungen zu der Gesellschaft hat, um als unabhängig zu gelten. Ein Director soll dann nicht als unabhängig gelten, wenn er selbst oder ein Familienmitglied innerhalb der letzten fünf Jahre bei der Gesellschaft oder einem Abschlussprüfer dieser Gesellschaft angestellt war. Es liegt auf der Hand, dass diese Regelung, wenn sie auch für deutsche Unternehmen verbindlich würde, ehemalige Vorstandsmitglieder, die in den Aufsichtsrat übergewechselt sind, vom Prüfungsausschuss ausschließen würde.

Auch die Corporate Governance Proposals der NYSE vom August 2002 sehen vor, dass ausländische Unternehmen (foreign private issuers) lediglich darzulegen haben, inwieweit ihre Corporate Governance Regeln von den Richtlinien der NYSE abweichen.<sup>76</sup>

---

practices comply with the home country law and the rules of the principal securities market for the company's stock outside the United States.”

<sup>72</sup> Das Board of Directors der NYSE hat die Corporate Governance Rule Proposals am 1. August 2002 beschlossen und am 16. August 2002 der SEC zur Durchsicht und Genehmigung weitergeleitet. Der Entwurf sieht eine neuen Section 303A des Listed Company Manual der NYSE vor und ist auf der Homepage der NYSE ([www.nyse.com](http://www.nyse.com)) zu finden. Die Corporate Governance Proposals der NYSE würden nach Ablauf einer Übergangsfrist von 2 Jahren ab Genehmigung durch die SEC wirksam werden.

<sup>73</sup> Vgl. Section 303A(1) der Corporate Governance Proposals der NYSE, a.a.O. (Fn. 72). Diese Regelung soll u.a. keine Anwendung auf Unternehmen finden, die einen Mehrheitsgesellschafter (mehr als 50 % Beteiligungsbesitz) haben.

<sup>74</sup> Vgl. Section 303A(4) und (5) Corporate Governance Proposals der NYSE, a.a.O. (Fn. 72). Wie auch beim Audit Committee, sollen Unternehmen mit einem kontrollierenden Mehrheitsgesellschafter von der Einrichtung eines Compensation Committee und eines Nominating Committee befreit sein.

<sup>75</sup> Vgl. Section 303A(7)(G) Corporate Governance Proposals der NYSE, a.a.O. (Fn. 72). Insbesondere hieraus geht hervor, dass die Bestrebungen dahin gehen, dass das Board seine Überwachungsfunktion auch tatsächlich ausüben soll. Vor wenigen Jahren noch konnte es als Tabubruch angesehen werden, wenn sich die Directors ohne den CEO ausserhalb eines regulären Board Meetings trafen (dealing behind the chairman's back), vgl. Hein, RIW 2002, 501, 506.

<sup>76</sup> Section 303A(11) Corporate Governance Proposals der NYSE, a.a.O. (Fn. 72). Dabei sollen keine umfassenden Darstellungen erfolgen, die jeden einzelnen Aspekt ausführlich behandeln. Verlangt wird eine kurze,



Die Vorschläge der NYSE vom August 2002 sind fast zeitgleich mit der Verabschiedung des SO Act veröffentlicht worden. Es muss abgewartet werden, wie die NYSE die von der SEC zu erlassene Verordnung umsetzen wird, die die Börsen dazu verpflichtet, die Notierung eines Unternehmens von dem Vorhandensein eines Audit Committee abhängig zu machen.<sup>77</sup> Der SEC Verordnungsentwurf läßt den Börsen in Bezug auf das Audit Committee nicht viel Spielraum, insbesondere ist eine generelle Ausnahmeregelung für ausländische Unternehmen nicht vorgesehen.<sup>78</sup> Wie sich die SEC zu den anderen Vorschlägen der Corporate Governance Proposals der NYSE vom August 2002 stellen wird, bleibt abzuwarten. Ob die NYSE in Zukunft an ausländische Unternehmen weitergehende Anforderungen stellen wird als der SO Act vorsieht, darf mit Blick auf die Börsenpraxis der Vergangenheit bezweifelt werden.

Wie bereits erwähnt, enthält § 301 SO Act eine Regelung, die sich unmittelbar an die SEC richtet und sich indirekt auf die Corporate Governance der an einer Börse notierten US-Unternehmen auswirkt. Wenn gegen die Regelungstechnik des SO Act der Einwand erhoben wird, man hätte doch besser das Gesellschaftsrecht, also die gesetzlichen Regelungen zur Unternehmensverfassung geändert und dem Board von Gesetzes wegen eine stärkere Stellung gegenüber dem CEO eingeräumt, so ist dem entgegen zu halten, dass es eben eine Besonderheit des US-Rechts ist, dass das Gesellschaftsrecht in die Kompetenz der Einzelstaaten fällt<sup>79</sup> und dass es deshalb keine Reform des Gesellschaftsrechts, sondern nur eine Reform der Kapitalmarktregelungen geben konnte. Der Gesetzgeber hätte allerdings direkt den Exchange Act ändern können, um die gewünschten Änderungen der Corporate Governance von an einer Börse notierten Unternehmen zu erreichen.<sup>80</sup> Dass der Gesetzgeber diesen Weg nicht gegangen ist, sondern die Börsenordnungen als den „richtigen“ Platz für die neuen Regelungen ausgewählt hat, liegt wahrscheinlich daran, dass die neuen Regeln aus systematischer Sicht am besten zu den dort bereits geltenden Bestimmungen passen und die direkte Änderung des Exchange Act auch eine radikale Abweichung von der bisherigen Praxis bedeutet hätte.

## 2. Audit Committee und deutscher Aufsichtsrat

Das Audit Committee im Sinne des SO Act ist ein Ausschuss des Board of Directors.<sup>81</sup> Board of Directors im Sinne des SO Act kann nur der Aufsichtsrat sein, da kein Mitglied des Vorstands

---

allgemeine Zusammenfassung der wichtigsten Unterschiede: “The Exchange underscores that what is required is a brief, general summary of the significant differences, not a cumbersome analysis.”

<sup>77</sup> Vgl. SEC VO-Entwurf zu § 301 SO Act, a.a.O. (Fn. 26).

<sup>78</sup> Die SEC betont aber, dass die Börsen in ihren Börsenzulassungsbedingungen höhere Anforderungen an die Unabhängigkeit der Mitglieder des Audit Committee stellen können, vgl. SEC VO-Entwurf zu § 301 SO Act, a.a.O. (Fn. 26), S. 2641.

<sup>79</sup> Vgl. Merkt, a.a.O. (Fn. 53), Rn. 147. Die Zuständigkeit des US-amerikanischen Bundesgesetzgebers für das Gesellschaftsrecht börsennotierter Gesellschaften könnte jedoch aus der interstate commerce clause der Verfassung der USA abgeleitet werden, die den Gedanken der Bedürfniskompetenz enthält, vgl. Gruson, Die Bedürfniskompetenz, Berlin 1967, S. 19 ff.

<sup>80</sup> Vgl. etwa § 13(b)(2) Exchange Act.

<sup>81</sup> Vgl. § 3(a)(58) Exchange Act, eingefügt durch § 205(a) SO Act.

unabhängig (independent) im Sinne von § 301 SO Act ist.<sup>82</sup> Eine Alternative wäre, das Audit Committee vom Vorstand und Aufsichtsrat gemeinsam einzurichten.<sup>83</sup> Jedoch erscheint es aus Sicht des deutschen Aktienrechts zu gewagt, einen gemeinsamen Ausschuss von Vorstand und Aufsichtsrat einzurichten, der seine Befugnisse jedoch ausschließlich vom Aufsichtsrat ableitet, vgl. § 23 Abs. 5 AktG.

Hat ein Unternehmen kein Audit Committee gebildet, so wird das gesamte Board of Directors als Audit Committee angesehen.<sup>84</sup> Aus deutscher Sicht würde dies bedeuten, dass der Aufsichtsrat mit dem Prüfungsausschuss identisch wäre. Praktische Bedeutung könnte die Identität von Aufsichtsrat und Prüfungsausschuss insbesondere bei kleineren Aktiengesellschaften erlangen, deren Aufsichtsrat oftmals nur aus drei Personen besteht. Auf diese Unternehmen dürfte der SO Act jedoch nicht anwendbar sein, da sie in der Regel nicht an einer US-amerikanischen Börse notiert sind und in der Regel auch keine Wertpapiere öffentlich in den USA anbieten. Daher ist danach zu fragen, ob die Einrichtung eines Audit Committee als Ausschuss des Aufsichtsrats im geforderten Umfang zulässig ist. Daneben geht es um die Anforderungen, die der SO Act an die Mitglieder des Audit Committee stellt.

Im Aktiengesetz ist die Bildung eines Prüfungsausschusses nicht vorgesehen. Gemäß § 107 Abs. 3 Satz 1 AktG kann der Aufsichtsrat Ausschüsse bilden, um seine Verhandlungen und Beschlüsse vorzubereiten oder die Ausführung seiner Beschlüsse zu überwachen. Aus § 107 Absatz 3 Satz 2 AktG folgt, dass grundsätzlich auch beschließende Ausschüsse gebildet werden können,<sup>85</sup> wobei beschließende Ausschüsse ein Mindestquorum von 3 Mitgliedern haben müssen.<sup>86</sup>

Die Hauptaufgabe des Aufsichtsrats ist es, die Geschäftsführung zu überwachen, vgl. § 111 Abs. 1 AktG. Gemäß § 111 Abs. 2 Satz 2 Alt. 1 AktG kann der Aufsichtsrat einzelne seiner Mitglieder mit der Überwachung der Geschäftsführung beauftragen.<sup>87</sup> Daraus folgt, dass der Aufsichtsrat die Erfüllung seiner Aufgaben auch an einen Ausschuss delegieren kann.<sup>88</sup>

---

<sup>82</sup> Vgl. § 10A(m)(3) Exchange Act, eingefügt durch § 301 SO Act. Auch die SEC geht davon aus, dass der Aufsichtsrat das Audit Committee bestimmt, vgl. § 229.309 (Item 309), Instruction 5, SEC VO-Entwurf zu §§ 404, 406 und 407 SO Act, SEC Release 33-8138, 34-46701 v. 22.10.2002, Fed. Reg. Bd. 67, S. 66208 ff. (S. 66233) (30.10.2002): "In the case of foreign private issuers with two-tier boards of directors, for purposes of this Item 309, the term 'board of directors' means the supervisory or non-management board". Ebenso SEC VO-Entwurf zu § 301 SO Act, a.a.O. (Fn. 26), S. 2647 (Begründung).

<sup>83</sup> Vgl. Lanfermann/Maul, DB 2002, 1725, 1731.

<sup>84</sup> Vgl. Fn. 41.

<sup>85</sup> Vgl. Hüffer, AktG, 5. Aufl. 2002, § 107 Rdn 16.

<sup>86</sup> Vgl. § 108 Abs. 2 Satz 3 AktG.

<sup>87</sup> Erforderlich ist ein Beschluss gemäß § 108 Abs. 1 AktG.

<sup>88</sup> Vgl. Hüffer, a.a.O. (Fn. 85), § 111 Rn. 12 m.w.N.

Die Regierungskommission „Corporate Governance“<sup>89</sup> stellt in ihrem Abschlussbericht fest, dass es wegen der unterschiedlichen Unternehmensverfassungen wenig Anlass für deutsche Unternehmen gibt, Ausschüsse zu bilden. Mit der personellen und institutionellen Trennung zwischen Vorstand und Aufsichtsrat werde von vorneherein die Unternehmensleitung von ihrer Überwachung und Kontrolle gelöst. Teilweise würden die Aufgaben des Prüfungsausschusses auch von anderen Ausschüssen miterledigt.<sup>90</sup> Allerdings könne die Einrichtung eines Prüfungsausschusses auch sinnvoll sein.<sup>91</sup> So könne etwa das Aufsichtsratsplenum durch einen Prüfungsausschuss entlastet werden, da die Mitglieder des Prüfungsausschusses sich intensiver und schneller mit der Prüfung des Jahresabschlusses beschäftigen könnten (§ 171 AktG). So könne erreicht werden, dass Mitglieder des Aufsichtsrats nicht nur mit Abschlüssen befasst sind, die bereits feststehen, sondern bereits in den Prozess der Aufstellung des Jahresabschlusses einbezogen werden. Insgesamt werde durch die Einführung eines Prüfungsausschusses das Kompetenzgefälle zwischen Vorstand und Aufsichtsrat weiter reduziert.<sup>92</sup>

Nach dem „Deutschen Corporate Governance Kodex“ (im folgenden: DCG-Kodex)<sup>93</sup> soll der Aufsichtsrat einen Prüfungsausschuss einrichten, vgl. Nr. 5.3.2 DCG-Kodex. Ein Unternehmen kann von dieser Empfehlung abweichen, ist dann aber verpflichtet, dies jährlich offenzulegen.<sup>94</sup> Der Prüfungsausschuss soll sich mit Fragen der Rechnungslegung und des Risikomanagements, der erforderlichen Unabhängigkeit des Abschlussprüfers, der Erteilung des Prüfungsauftrags an den Abschlussprüfer, der Bestimmung von Prüfungsschwerpunkten und der Honorarvereinbarung befassen. Im übrigen sollte der Vorsitzende des Prüfungsausschusses kein ehemaliges Vorstandsmitglied der Gesellschaft sein, vgl. DCG-Kodex Nr. 5.3.2.

Es ist davon auszugehen, dass viele deutsche börsennotierte Unternehmen in naher Zukunft einen Prüfungsausschuss bzw. ein Audit Committee einrichten werden. Dies ist sicherlich auch auf die Empfehlungen des DCG-Kodex zurückzuführen.<sup>95</sup> Die an einer US-Börse notierten

---

<sup>89</sup> Baums (Hrsg.), Bericht der Regierungskommission Corporate Governance, 2001. Kritisch Bernhardt, DB 2002, 1841 ff.

<sup>90</sup> Vgl. Baums (Hrsg.), a.a.O. (Fn. 89), Rn. 312.

<sup>91</sup> Vgl. Baums (Hrsg.), a.a.O. (Fn. 89), Rn. 313.

<sup>92</sup> Vgl. Baums (Hrsg.), a.a.O. (Fn. 89), Rn. 313.

<sup>93</sup> Verabschiedet durch die Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex. Der Text des DCG-Kodex ist im Internet abrufbar unter [www.corporate-governance-code.de](http://www.corporate-governance-code.de).

<sup>94</sup> Vgl. die Anknüpfungsnorm § 161 AktG, der durch das Transparenz- und Publizitätsgesetz (TransPuG) vom 19.7.2002 (BGBl. I 2002, S. 2681 ff.) in das Aktiengesetz eingefügt worden ist: „Vorstand und Aufsichtsrat der börsennotierten Gesellschaft erklären jährlich, dass den vom Bundesministerium der Justiz im amtlichen Teil des elektronischen Bundesanzeigers bekannt gemachten Empfehlungen der ‚Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex‘ entsprochen wurde und wird oder welche Empfehlungen nicht angewendet wurden oder werden. Die Erklärung ist den Aktionären dauerhaft zugänglich zu machen.“ Empfehlungen des Kodex sind durch die Verwendung des Wortes „soll“ gekennzeichnet. Hingegen kann bei Anregungen, die durch die Worte „sollte“ oder „kann“ gekennzeichnet sind, ohne Offenlegung abgewichen werden, vgl. die Präambel des DCG-Kodex.

<sup>95</sup> Der Sinn des DCG-Kodex dürfte zunächst darin bestehen, eine geordnete Zusammenfassung der geltenden deutschen Corporate Governance Regeln insbesondere für ausländische Investoren aufzustellen.

deutschen Gesellschaften werden hingegen gar keine andere Wahl haben, als die zwingenden Anforderungen des SO Act im Hinblick auf die Einrichtung eines Audit Committee zu erfüllen.

### **3. Vergleich der Aufgaben eines Audit Committee nach dem SO Act und deutschem Recht**

#### **a. Bestellung und Auftragserteilung an Wirtschaftsprüfer**

Wie oben unter III.1 dargelegt, ist das Audit Committee für die Ernennung der Wirtschaftsprüfer des Unternehmens verantwortlich. Nach deutschem Recht hat der Aufsichtsrat zwar gemäß § 111 Abs. 2 Satz 3 AktG<sup>96</sup> den Abschlussprüfern den Prüfungsauftrag für den Jahres- und Konzernabschluss gemäß § 290 HGB zu erteilen, wobei er auch Prüfungsschwerpunkte festlegen kann. Gemeint ist damit jedoch nur der dem Schuldverhältnis zwischen Gesellschaft und Abschlussprüfer zugrundeliegende Geschäftsbesorgungsvertrag gemäß § 675 BGB, der auch die Honorarvereinbarung umfasst.<sup>97</sup>

Hingegen ist die Hauptversammlung gemäß § 119 Abs. 1 Nr. 4 AktG für die Bestellung (Wahl) des Abschlussprüfers zuständig. Der Aufsichtsrat schlägt allerdings der Hauptversammlung gemäß § 124 Abs. 3 Satz 1 AktG den Abschlussprüfer zur Wahl vor. Beide dem Aufsichtsrat zugewiesenen Aufgaben (Auftragserteilung und Wahlvorschlag) können nach richtiger Ansicht vom Plenum des Aufsichtsrats an einen Unterausschuss delegiert werden.<sup>98</sup> Es ist allerdings darauf hinzuweisen, dass die Gesamtverantwortung beim Plenum bleibt, ein Nicht-Mitglied eines Prüfungsausschusses also nicht seiner Verantwortung entbunden ist.<sup>99</sup> Das deutsche Gesellschaftsrecht unterscheidet sich insofern nicht von der US-amerikanischen Gesellschaftsrechtspraxis. So genehmigt typischerweise das gesamte Board of Directors die financial statements eines Unternehmens. Daran ändert auch der SO Act nichts. Die in § 301 SO Act genannten Aufgaben stellen lediglich vorbereitende Handlungen des Audit Committee dar.

Aufgrund des zwingenden Charakters des deutschen Aktienrechts (§ 23 Abs. 5 Satz 1 AktG) kann dem Aufsichtsrat jedoch auch nicht durch die Satzung die Befugnis zur Bestellung der Wirtschaftsprüfer zugewiesen werden. Das schließt auch die Zuweisung der Bestellung der Wirtschaftsprüfer an einen Unterausschuss des Aufsichtsrats ein. Die Hauptversammlung kann dem Vorschlag des Aufsichtsrats widersprechen und einen anderen Abschlussprüfer bestellen. Damit weicht das Aktiengesetz von den Vorstellungen des SO Act ab. Jedoch sollte diese Abweichung nicht überbewertet werden. Denn schließlich ist ja der Aufsichtsrat ein von den Aktionären in der Hauptversammlung gewähltes Gremium (soweit sie nicht

---

<sup>96</sup> Eingefügt mit Wirkung zum 1.5.1998 durch das Gesetz zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich, KonTraG (BGBl. I 1998, S. 2129 ff.). Vgl. auch § 318 Abs. 1 Satz 4 HGB.

<sup>97</sup> Dies stellt auch der DCG-Kodex fest. Nach Nr. 7.2.2 DCG-Kodex erteilt der Aufsichtsrat dem Abschlussprüfer den Prüfungsauftrag und trifft mit ihm die Honorarvereinbarung.

<sup>98</sup> Vgl. § 107 Abs. 3 Satz 2 AktG. Vgl. Hüffer, a.a.O. (Fn. 85), § 111 Rn. 12c (zur Auftragserteilung) und § 124 Rn. 13 (zum Wahlvorschlag); beides str.

<sup>99</sup> Jedes Aufsichtsratsmitglied kann deshalb auch an den Verhandlungen eines Ausschusses teilnehmen, wenn der Vorsitzende des Aufsichtsrats nichts anderes bestimmt, vgl. § 109 Abs. 2 AktG.

Arbeitnehmervertreter sind, vgl. § 119 Abs. 1 Nr. 1 AktG). Es würde dem SO Act nicht widersprechen, wenn anstelle des Audit Committee die Shareholder im Shareholder Meeting die Wirtschaftsprüfer „bestellen“<sup>100</sup> würden. Hier ist ein Schlussfolgerung a maiore ad minus angebracht. Wenn es bereits ausreicht, dass das Audit Committee den Wirtschaftsprüfer ernennt, dann muss es erst recht ausreichen, wenn ein Teil dieser Aufgabe (gemeint ist die Bestellung) der Hauptversammlung zugewiesen ist. Letztlich dienen die Vorschriften über die Prüfung der Unternehmensabschlüsse wesentlich dem Schutz der Aktionäre und Investoren. Die Regelung des AktG geht somit über das hinaus, was der SO Act eigentlich verlangt.<sup>101</sup>

Die SEC hat anerkannt, dass es nicht den SO Act verletzt, wenn das Heimatrecht eines Unternehmens die Wahl der Abschlussprüfer durch die Hauptversammlung vorschreibt.<sup>102</sup> Das Audit Committee muss in diesem Fall für den Wahlvorschlag verantwortlich sein.<sup>103</sup>

## **b. Beaufsichtigung der Wirtschaftsprüfer**

Wie oben unter III.1 dargelegt, sieht § 301 SO Act vor, dass das Audit Committee die Arbeit der Abschlussprüfer beaufsichtigt (“oversight”) und dass die Abschlussprüfer direkt dem Audit Committee berichten.<sup>104</sup>

Gemäß § 321 Abs. 5 Satz 2 HGB ist der Bericht der Abschlussprüfer dem Aufsichtsrat vorzulegen, wenn der Aufsichtsrat den Prüfungsauftrag erteilt hat. Dem Vorstand ist in diesem Fall Gelegenheit zur Stellungnahme zu geben. Nach der gegenwärtigen Rechtslage, insbesondere auch durch die durch das KonTraG eingefügten Vorschriften<sup>105</sup>, besteht eine Teilnahmepflicht des Abschlussprüfers an den „Bilanzsitzungen“ des Aufsichtsrats. Der Aufsichtsrat hat ein Recht zur Einsichtnahme und Prüfung der Geschäftspapiere sowie der Vermögensgegenstände der Gesellschaft (§ 111 Abs. 2 Satz 1 AktG). Er kann hierzu einzelne Mitglieder oder sachverständige Dritte mit der Prüfung bestimmter konkreter Einzelangelegenheiten beauftragen. Da der Aufsichtsrat als Organ für die Gesellschaft den Geschäftsbesorgungsvertrag abschließt (siehe oben), kann insgesamt davon ausgegangen werden, dass der Aufsichtsrat im Außenverhältnis dazu befugt ist, die aus diesem Vertrag herzuleitenden Rechte (Weisungsrechte, Mangelbeseitigungsrechte) geltend zu machen.

---

<sup>100</sup> § 10A(m)(2) Exchange Act, eingefügt durch § 301 SO Act; § 10A(m)(2) Exchange Act spricht nur von “appointment” des Prüfers, ein Begriff der sowohl die (Aus)wahl als auch die Erteilung des Prüfungsauftrags umfasst.

<sup>101</sup> A.A. Lanfermann/Maul, DB 2002, 1725, 1731 f.

<sup>102</sup> Instructions zu Rule 10A-3, SEC VO-Entwurf zu § 301 SO Act, a.a.O. (Fn. 26), S. 2662 (Text), 2643 (Begründung).

<sup>103</sup> Ebenda.

<sup>104</sup> Vgl. § 10A(m)(2) Exchange Act, eingefügt durch § 301 S Act und § 2(a)(3)(A) SO Act. Vgl. auch § 10A(k) Exchange Act, eingefügt durch § 204 SO Act.

<sup>105</sup> Vgl. insbesondere § 171 Abs. 1 Satz 1 und Satz 2 AktG. Eine ausführliche Besprechung der Befugnisse des Aufsichtsrats kann hier nicht stattfinden.

Dem Aufsichtsrat obliegt es daher, die Abschlussprüfer zu überwachen. Nr. 7.2.1 DCG-Kodex nimmt zu Einzelheiten bezüglich der Abschlussprüfung Stellung. Unter anderem wird dort bestimmt, dass der Aufsichtsrat bzw. der Prüfungsausschuss vor Unterbreitung des Wahlvorschlags eine Erklärung des vorgesehenen Prüfers einholen soll, ob und ggf. welche beruflichen, finanziellen oder sonstigen Beziehungen zwischen dem Prüfer und seinen Organen und Prüfungsleitern einerseits und dem Unternehmen andererseits bestehen, die Zweifel an seiner Unabhängigkeit begründen können. Über während der Prüfung auftretende mögliche Ausschluss- oder Befangenheitsgründe soll der Aufsichtsrat bzw. der Prüfungsausschuss unverzüglich unterrichtet werden, soweit diese nicht beseitigt werden. Nach Nr. 7.2.3 DCG-Kodex soll der Aufsichtsrat vereinbaren, dass der Abschlussprüfer über alle für die Aufgaben des Aufsichtsrats wesentlichen Feststellungen und Vorkommnisse unverzüglich berichtet, die sich bei der Durchführung der Abschlussprüfung ergeben.

Fraglich ist allerdings, ob der Aufsichtsrat seine Aufsichtspflicht an einen Prüfungsausschuss delegieren kann. Gemäß § 107 Abs. 3 Satz 2 AktG i.V.m. § 171 AktG ist es nämlich nicht möglich, einen Ausschuss für die Prüfung des Jahresabschlusses<sup>106</sup> einzusetzen. Gemeint ist damit jedoch nur die Beschlussfassung, vgl. § 107 Abs. 3 Satz 2 AktG. Gemäß § 171 Abs. 1 Satz 2 AktG besteht die Teilnahmepflicht des Abschlussprüfers auch an den Sitzungen eines Ausschusses. Insgesamt lässt sich daraus schließen, dass die vorbereitende Beratung des Aufsichtsrats über den Jahresabschluss einem Ausschuss übertragen werden kann. Zu diesen „vorbereitenden Handlungen“ ist auch die Beaufsichtigung der Wirtschaftsprüfer zu zählen. Lediglich die Beschlussfassung selbst hat durch das Plenum zu erfolgen.

### **c. Lösung von Meinungsverschiedenheiten**

Das Audit Committee soll Meinungsverschiedenheiten zwischen der Geschäftsleitung und den Abschlussprüfern über Fragen der Rechnungslegung lösen.<sup>107</sup> Es spricht aus unserer Sicht nichts dagegen, dass der Prüfungsausschuss in diesen Fällen zunächst vermittelnd tätig wird und versucht, die Meinungsverschiedenheiten zwischen Geschäftsleitung und Abschlussprüfern auszuräumen. Die endgültige Entscheidung über Meinungsverschiedenheiten zwischen den Abschlussprüfern und der Kapitalgesellschaft ist in Deutschland aber dem zuständigen Landgericht zugewiesen, das auf Antrag des Abschlussprüfers oder der gesetzlichen Vertreter der Kapitalgesellschaft entscheidet, vgl. § 324 Abs. 1 HGB.<sup>108</sup> Gesetzlicher Vertreter einer Gesellschaft ist zunächst der Vorstand, vgl. § 78 Abs. 1 AktG. Da der Aufsichtsrat aber für die Erteilung des Prüfungsauftrags (vgl. § 111 Abs. 2 Satz 3 AktG) und für die Überwachung des Abschlussprüfers zuständig ist, sprechen gute Gründe dafür, die Antragsbefugnis gemäß § 324 Abs. 1 HGB dem Aufsichtsrat oder dem Prüfungsausschuss zuzuweisen. Auch in dieser Hinsicht geht das deutsche Recht damit über die Anforderungen hinaus, die der SO Act vorschreibt, denn es ist unbestreitbar, dass das zuständige Landgericht eine höhere Gewähr für Unabhängigkeit bietet als ein Prüfungsausschuss.

---

<sup>106</sup> Sowie den Lagebericht und den Vorschlag für die Verwendung des Bilanzgewinns.

<sup>107</sup> § 10A(m)(2) Exchange Act, eingefügt durch § 301 SO Act. Vgl. dazu oben III.1.

<sup>108</sup> Die praktische Bedeutung der Vorschrift ist gering, vgl. Ebenroth/Bourjong/Joost, Handelsgesetzbuch, 2001, § 324 Nr. 1.

#### **d. Zuständigkeit für die Bearbeitung von Beschwerden**

Wie oben unter III.1 dargelegt, ist das Audit Committee zur Entgegennahme und Bearbeitung von Beschwerden bezüglich des Rechnungswesens und dessen Kontrolle zuständig.<sup>109</sup> Das deutsche Aktienrecht sieht keine entsprechenden Regelungen vor. In Betracht kommt daher, eine entsprechende Regelung in die Satzung der Gesellschaft oder in die Geschäftsordnung des Aufsichtsrats<sup>110</sup> aufzunehmen. Nach § 23 Abs. 5 Satz 2 AktG sind ergänzende Bestimmungen in der Satzung grundsätzlich zulässig, es sei denn, dass das AktG eine abschließende Regelung enthält. Die Geschäftsordnung eines Aufsichtsrats kann Fragen regeln, die nicht gesetzlich oder in zulässiger Weise durch die Satzung normiert worden sind.<sup>111</sup> Wegen der Autonomie des Aufsichtsrats im Hinblick auf den Erlass von Organisations- und Verfahrensvorschriften<sup>112</sup> ist eine Regelung in der Geschäftsordnung des Aufsichtsrats oder des Prüfungsausschusses vorzuziehen.

Um zu überprüfen, ob eine dem SO Act entsprechende Regelung hinsichtlich der Bearbeitung von Beschwerden von Mitarbeitern und anderen Personen in der Geschäftsordnung des Aufsichtsrats aufgenommen werden kann, muss danach gefragt werden, welchem Aufgabenbereich diese Regelungen zuzuordnen sind. Denn die Befugnisse eines Ausschusses des Aufsichtsrats oder des Aufsichtsrats selbst können nur so weit reichen, wie es zur Erfüllung der Aufgaben des Aufsichtsrats notwendig ist, vgl. § 23 Abs. 5 AktG.

Bei der hier zu behandelnden Frage geht es um die Einrichtung von Verfahren, die sicherstellen sollen, dass dem Audit Committee Informationen in Bezug auf das Finanzwesen (accounting, internal accounting controls oder auditing matters) zugehen können, die von den Mitarbeitern des Unternehmens (evtl. anonym) und anderen Personen abgegeben werden. Das Audit Committee hat diese Eingaben zu begutachten und entsprechende Schritte einzuleiten.

Diese Aufgaben des Prüfungsausschusses fallen nach deutschem Recht unter den Oberbegriff der Überwachung der Geschäftsführung, vgl. § 111 Abs. 1 AktG. Um seine Überwachungsfunktion durchführen zu können stehen dem Aufsichtsrat u.a. das Einsichtsrecht nach § 111 Abs. 2 AktG und das Informationsrecht aus § 90 AktG zur Verfügung. Nach § 90 Abs. 1 und 2 AktG hat der Vorstand dem Aufsichtsrat periodisch über die beabsichtigte Geschäftspolitik, die Rentabilität, den Gang der Geschäfte und über andere bedeutende Geschäfte zu unterrichten. Da eine periodische Berichterstattung des Vorstands für eine effektive Überwachung nicht ausreichen würde, kann jedes Aufsichtsratsmitglied nach § 90 Abs. 3 Satz 2 AktG jederzeit vom Vorstand einen Bericht über Angelegenheiten der Gesellschaft verlangen. Daneben stehen dem Aufsichtsrat auch die in § 111 Abs. 2 Satz 1 AktG nicht abschließend aufgeführten Befugnisse zu, wonach der Aufsichtsrat u.a. Bücher und Schriften der Gesellschaft einsehen und prüfen

---

<sup>109</sup> Vgl. § 10A(m)(4) Exchange Act, eingefügt durch § 301 SO Act. Vgl. auch § 307 SO Act.

<sup>110</sup> Der Aufsichtsrat kann sich eine Geschäftsordnung geben, vgl. § 82 Abs. 2 AktG.

<sup>111</sup> Vgl. Hüffer, a.a.O. (Fn. 85), § 107 Rn. 25.

<sup>112</sup> Vgl. Mertens in Kölner Kommentar zum Aktiengesetz, Bd. 2, 2. Aufl. 1995, vor § 95 Rn. 16.

kann.<sup>113</sup> § 111 Abs. 2 Satz 1 AktG erfasst sicherlich auch die Bereiche Buchführung, Controlling und Prüfung einer Gesellschaft.<sup>114</sup> Das Einsichtsrecht nach § 111 Abs. 2 Satz 1 AktG steht dem Aufsichtsrat zwar als solchem zu, eine Zuweisung an einen Ausschuss ist jedoch möglich, vgl. § 107 Abs. 3 Satz 2 AktG.<sup>115</sup>

Die Überwachung der Geschäftsführung durch den Aufsichtsrat bezieht sich nach h.M. allerdings nur auf Leitungsmaßnahmen des Vorstands sowie auf wesentliche Einzelmaßnahmen.<sup>116</sup> Eine Überwachung aller Einzelheiten („in allen Zweigen der Verwaltung“)<sup>117</sup> findet nicht statt. Jedoch beschränkt sich die Überwachungsaufgabe nicht nur auf Maßnahmen des Vorstands, sondern auch auf die Tätigkeit nachgeordneter Ebenen, soweit dort Führungsentscheidungen getroffen oder wesentliche Einzelmaßnahmen ergriffen werden.<sup>118</sup> Um seiner Überwachungspflicht zu genügen, kann sich der Aufsichtsrat zunächst auf die Prüfung der Vorstandsberichte beschränken.<sup>119</sup> Allerdings ist der Aufsichtsrat dazu verpflichtet Unregelmäßigkeiten nachzugehen, wenn er davon erfährt und sich für die Lage der Gesellschaft Schwierigkeiten ergeben könnten.<sup>120</sup> Die genauen Voraussetzungen und der Umfang dieser „Ermittlungspflicht“<sup>121</sup> des Aufsichtsrats sind in der rechtswissenschaftlichen Diskussion noch nicht abschließend geklärt. Dass sich bei berechtigten Beanstandungen des Rechnungswesens, dessen Kontrolle oder des Prüfungswesens erhebliche Schwierigkeiten für das Unternehmen ergeben könnten, insbesondere im Zusammenhang mit dem SO Act, dürfte unbestreitbar sein.

Hinsichtlich des Umfangs der Ermittlungspflicht wird jedenfalls vertreten, dass der Aufsichtsrat auch Mitarbeiter oder Vorstandsmitglieder des Unternehmens befragen kann.<sup>122</sup> Allerdings

---

<sup>113</sup> Vgl. Hüffer, a.a.O. (Fn. 85), § 111 Rn. 10.

<sup>114</sup> Das Recht aus § 111 Abs. 2 Satz 1 AktG ist aber auf die Gesellschaft beschränkt. Die Regierungskommission Corporate Governance hat vorgeschlagen, das Prüfungsrecht nach § 111 Abs. 2 AktG auf verbundene Unternehmen auszudehnen, vgl. Baums (Hrsg.), a.a.O. (Fn. 89), Rn. 22.

<sup>115</sup> Vgl. Hoffmann-Becking in MünchHdb AG, 2. Aufl. 1999, § 29 Rn. 34; Mertens in Kölner Kommentar zum Aktiengesetz, a.a.O. (Fn. 112), § 111 Rn. 46. Hingegen wäre die vollständige Übertragung der Überwachungspflicht nach § 111 Abs. 1 AktG an einen Ausschuss nicht möglich, vgl. Mertens in Kölner Kommentar zum Aktiengesetz, § 107 Rn. 130.

<sup>116</sup> Vgl. Hüffer, a.a.O. (Fn. 85), § 111 Rn. 3.

<sup>117</sup> Vgl. Geßler in Geßler/Hefermehl/Eckhardt/Kropff, Aktiengesetz, Bd. II, 1974, § 111 Rn. 12.

<sup>118</sup> Vgl. Geßler in Geßler/Hefermehl/Eckhardt/Kropff, a.a.O. (Fn. 117), § 111 Rn. 15; Hüffer, a.a.O. (Fn. 85), § 111 Rn. 3; Mertens in Kölner Kommentar zum Aktiengesetz, a.a.O. (Fn. 112), § 111 Rn. 21; a.A. Hoffmann-Becking in MünchHdb AG, a.a.O. (Fn. 115), § 29 Rn. 24 m.w.N.

<sup>119</sup> Vgl. Geßler in Geßler/Hefermehl/Eckhardt/Kropff, a.a.O. (Fn. 117), § 111 Rn. 12.

<sup>120</sup> Vgl. Geßler in Geßler/Hefermehl/Eckhardt/Kropff, a.a.O. (Fn. 117), § 111 Rn. 14; Mertens in Kölner Kommentar zum Aktiengesetz, a.a.O. (Fn. 112), § 111 Rn. 17.

<sup>121</sup> Vgl. Mertens in Kölner Kommentar zum Aktiengesetz, a.a.O. (Fn. 112), § 111 Rn. 17.

<sup>122</sup> Vgl. Hoffmann-Becking in MünchHdb AG, a.a.O. (Fn. 115), § 29 Rn. 33; Mertens in Kölner Kommentar zum Aktiengesetz, a.a.O. (Fn. 112), § 111 Rn. 45; Geßler in Geßler/Hefermehl/Eckhardt/Kropff, a.a.O. (Fn. 117), § 111 Rn. 22.



entspricht die Vorstellung, dass ein Ausschuss des Aufsichtsrats unmittelbar durch Anhörungen von Angestellten (etwa in der Art eines Untersuchungsausschusses) bestimmten Beschwerden nachgeht, nicht der derzeit gängigen Praxis in deutschen Unternehmen. Dies wird auch im DCG-Kodex deutlich. Nach Nr. 3.1 DCG-Kodex arbeiten Vorstand und Aufsichtsrat zum Wohle des Unternehmens eng zusammen. Gute Unternehmensführung setzt eine offene Diskussion zwischen Vorstand und Aufsichtsrat voraus, die umfassende Wahrung der Vertraulichkeit ist dafür von entscheidender Bedeutung, vgl. Nr. 3.5 DCG-Kodex. Daher ist aus heutiger Sicht eine abgestufte Vorgehensweise zu empfehlen. Bei begründetem Verdacht auf Unregelmäßigkeiten in den genannten Bereichen sollte der Prüfungsausschuss zunächst den direkten Kontakt mit dem Vorstand suchen. In der Geschäftsordnung des Vorstands könnte etwa eine „Unterstützungspflicht“ des Vorstands festgeschrieben werden, wonach sich der Vorstand verpflichtet, den Prüfungsausschuss bei der Aufklärung mit weiterführenden Informationen zu versorgen. Lassen sich die Unregelmäßigkeiten nicht aufklären, kann Einsicht in die Bücher genommen werden oder ein Bericht nach § 90 Abs. 3 AktG anfordert werden. Erst als letztes Mittel sollte ein Sachverständiger mit der Prüfung beauftragt werden. Dieses Vorgehen dürfte der Intention des SO Act entsprechen.

#### **e. Beauftragung von Sachverständigen**

Das Audit Committee soll die Möglichkeit haben, unabhängige Rechtsberater und andere Berater bei der Ausführung seiner Aufgaben hinzuzuziehen.<sup>123</sup> Dieses Erfordernis wird durch § 111 Abs. 2 Satz 2 AktG erfüllt. Danach kann der Aufsichtsrat einzelne Mitglieder und Sachverständige beauftragen. Die Übertragung dieser Rechte an einen Ausschuss des Aufsichtsrats ist möglich.<sup>124</sup>

#### **f. Zustimmung des Audit Committee gemäß §§ 201, 202 SO Act**

Wie unter III.1 ausgeführt, muss jede Vereinbarung mit den Abschlussprüfern hinsichtlich der Leistung von grundsätzlich erlaubten Nicht-Prüfungsleistungen vom Audit Committee genehmigt werden.<sup>125</sup>

In Deutschland existieren vergleichbare Beschränkungen hinsichtlich der Tätigkeiten von Wirtschaftsprüfern. Einem Wirtschaftsprüfer oder vereidigtem Buchprüfer ist es unter anderem (vgl. § 319 Abs. 2 HGB) untersagt als Abschlussprüfer tätig zu sein, wenn er oder eine Person, mit der er seinen Beruf gemeinsam ausübt, in den letzten fünf Jahren jeweils mehr als 30 % der Gesamteinnahmen aus seiner beruflichen Tätigkeit aus der Prüfung und Beratung der zu prüfenden Kapitalgesellschaft bezogen hat und dies auch im laufenden Geschäftsjahr zu erwarten ist, vgl. § 319 Abs. 2 Nr. 8 HGB. Nach § 319 Abs. 2 Nr. 5 HGB darf ein Wirtschaftsprüfer nicht als Abschlussprüfer tätig sein, wenn er bei der Führung der Bücher oder bei der der Aufstellung des zu prüfenden Jahresabschlusses über die Prüfungstätigkeit hinaus mitgewirkt hat. Das Spannungsverhältnis zwischen zulässiger Beratung nach § 319 Abs. 2 Nr. 8 HGB und unzulässiger Mitwirkung nach § 319 Abs. 2 Nr. 5 HGB ist nicht leicht aufzulösen. Nach der

---

<sup>123</sup> § 10A(m)(5) Exchange Act, eingefügt durch § 301 SO Act.

<sup>124</sup> Vgl. Hüffer, a.a.O. (Fn. 85), § 111 Rn. 12.

<sup>125</sup> Vgl. § 10A(i)(1)(A) Exchange Act, eingefügt durch § 202 SO Act

Allweiler-Entscheidung des BGH<sup>126</sup> wird die zulässige Beratung dann zur unzulässigen Mitwirkung, wenn die Beratung über die Darstellung von Alternativen im Sinne einer Entscheidungshilfe hinausgeht, insbesondere der Berater selbst anstelle des Mandanten eine unternehmerische Entscheidung in Bezug auf den zu überprüfenden Jahresabschluss trifft.<sup>127</sup> Nach 7.2.1 DCG-Kodex soll der Aufsichtsrat bzw. der Prüfungsausschuss vor Unterbreitung des Wahlvorschlags eine Erklärung des vorgesehenen Prüfers einholen, die unter anderem auch Angaben darüber enthalten soll, in welchem Umfang im vorausgegangenen Geschäftsjahr andere Leistungen für das Unternehmen, insbesondere auf dem Beratungssektor, erbracht wurden bzw. für das folgende Jahr vertraglich vereinbart sind.

Nach § 111 Abs. 4 Satz 2 AktG hat die Satzung oder der Aufsichtsrat zu bestimmen, dass bestimmte Arten von Geschäften nur mit der Zustimmung des Aufsichtsrats vorgenommen werden dürfen.<sup>128</sup> Die Einrichtung von Zustimmungsvorbehalten kann in der Satzung der Gesellschaft, in der Geschäftsordnung des Aufsichtsrats, in einer vom Aufsichtsrat beschlossenen Geschäftsordnung des Vorstands oder durch einen Beschluss des Aufsichtsratsplenums erfolgen.<sup>129</sup> Ein Ausschuss des Aufsichtsrats könnte einen Beschluss, dass bestimmte Arten von Geschäften nur mit Zustimmung des Aufsichtsrats vorgenommen werden dürfen, wegen § 107 Abs. 3 Satz 2 AktG nicht fassen. Daher wäre zunächst daran zu denken, eine dem SO Act entsprechende Regelung in die Satzung aufzunehmen. Die Zustimmung zu einem zustimmungsbedürftigen Geschäft nach § 111 Abs. 4 Satz 2 AktG kann von einem Ausschuss gegeben werden.<sup>130</sup> Aufgrund der hohen Anforderungen von Satzungsänderungen (vgl. §§ 179 ff. AktG) sind Zustimmungsvorbehalte in den Geschäftsordnungen zu empfehlen. In Betracht kommt aber auch, dass, ohne eine ausdrückliche Bestimmung in der Satzung oder in einer Geschäftsordnung, der Aufsichtsrat seine Zustimmung nach Vorlage durch den Vorstand erteilt.<sup>131</sup>

## **g. Unabhängigkeit der Mitglieder des Prüfungsausschusses**

### **(i) Der Begriff der Unabhängigkeit**

Haben deutsche Unternehmen einen Prüfungsausschuss eingerichtet, so haben dessen Mitglieder, wie unter III. 1. ausgeführt, unabhängig im Sinne des SO Act zu sein. Da Mitglied in einem

---

<sup>126</sup> Vgl. BGHZ 135, 260 ff., abgedruckt in ZIP 1997, 1162 ff.

<sup>127</sup> Vgl. den zweiten Leitsatz des BGH Urteils, a.a.O. (Fn. 126).

<sup>128</sup> Durch das TransPuG (a.a.O. Fn. 94) wurden in § 111 Abs. 4 Satz 2 die Wörter „kann jedoch“ durch die Wörter „hat jedoch zu“ ersetzt. Vgl. Baums (Hrsg.), a.a.O. (Fn. 89), Rn. 34. Zu den Folgen dieser Änderung vgl. Knigge, WM 2002, 1729, 1733.

<sup>129</sup> Hoffmann-Becking in MünchHdb AG, a.a.O. (Fn. 115), § 29 Rn. 38.

<sup>130</sup> § 107 Abs. 3 Satz 2 AktG bezieht sich nur auf Beschlüsse, dass bestimmte Arten von Geschäften nur mit Zustimmung des Aufsichtsrats vorgenommen werden dürfen, nicht auf die Zustimmung als solche.

<sup>131</sup> Etwa indem der Vorstand gegenüber der SEC erklärt, dass er in bestimmten Fällen die Zustimmung des Prüfungsausschusses einholen wird. Es ist davon auszugehen, dass auch dieses Vorgehen nicht dem SO Act widerspricht.

Prüfungsausschuss, also eines Ausschusses des Aufsichtsrats, nur sein kann, wer auch dem Aufsichtsrat angehört<sup>132</sup>, müssen letztlich die Aufsichtsratsmitglieder selbst unabhängig sein.<sup>133</sup> Der Prüfungsausschuss kann nicht mit Personen besetzt werden, die nicht dem Aufsichtsrat angehören.

Der SO Act sieht vor, dass ein Mitglied des Prüfungsausschusses dann nicht unabhängig ist, wenn es Leistungen von dem betreffenden Unternehmen erhält, die ihre Grundlage nicht in der Mitgliedschaft in einem Leitungsorgan dieses Unternehmens haben oder wenn es sich bei dem Mitglied um eine dem Unternehmen oder einer Tochtergesellschaft nahestehende Person handelt (affiliated person<sup>134</sup>).<sup>135</sup>

Es stellt sich die Frage, ob deutsche Aufsichtsratsmitglieder „unabhängig“ im Sinne des SO Act sind. Ob ein Aufsichtsratsmitglied eine dem Unternehmen oder einer Tochtergesellschaft „nahestehende Person“ ist, kann jeweils nur im Einzelfall entschieden werden<sup>136</sup> und soll daher an dieser Stelle nicht weiter erläutert werden. Bezüglich des Ausschlusses von Unabhängigkeit durch den Empfang von Leistungen stellen sich jedoch generelle Fragen bei deutschen Aktiengesellschaften. Der Aufsichtsrat besteht bei Unternehmen, für die das Mitbestimmungsgesetz von 1976 (MitbestG) gilt<sup>137</sup>, aus Aufsichtsratsmitgliedern der Aktionäre und der Arbeitnehmer, vgl. § 96 Abs. 1 AktG. Bei Unternehmen, die dem MitbestG unterliegen und mehr als 20 000 Arbeitnehmer haben, setzt sich der Aufsichtsrat aus je zehn Vertretern der Anteilseigner und der Arbeitnehmer zusammen, vgl. § 7 Abs. 1 Satz 1 Nr. 3 MitbestG.

## **(ii) Aufsichtsratsmitglieder der Anteilseigner**

Die Aufsichtsratsmitglieder der Anteilseigner werden gemäß § 101 Abs. 1 AktG von der Hauptversammlung gewählt. In der Praxis sind es nicht selten frühere Vorstandsmitglieder, die in den Aufsichtsrat überwechseln. Gelegentlich übernimmt der Vorstandsvorsitzende nach seinem Ausscheiden aus dem Vorstand auch den Vorsitz im Aufsichtsrat. Gemäß Nr. 5.4.2 des DCG-Kodex sollen dem Aufsichtsrat nicht mehr als zwei ehemalige Mitglieder des Vorstands angehören. Darüber hinaus enthält Nr. 5.3.2 des DCG-Kodex die Anregung, dass Vorsitzender des Prüfungsausschusses kein ehemaliges Vorstandsmitglied sein sollte. Im

---

<sup>132</sup> Vgl. Hüffer, a.a.O. (Fn. 85), § 107 Rn. 16.

<sup>133</sup> Hat ein Aufsichtsrat einen Prüfungsausschuss gebildet, so haben zwar alle Mitglieder des Prüfungsausschusses, nicht aber die übrigen Aufsichtsratsmitglieder unabhängig im Sinne des SO Act zu sein.

<sup>134</sup> Vgl. Fn. 44 bis 51 und begleitender Text.

<sup>135</sup> Vgl. § 10A(m)(3)(B) Exchange Act, eingefügt durch § 301 SO Act. Die vorgeschlagene Börsenordnung der NYSE geht darüber noch hinaus; dazu sogleich.

<sup>136</sup> Vgl. Rule 10A-3(b)(1)(ii)(B) und 3(e)(1), SEC VO-Entwurf zu § 301 SO Act, a.a.O. (Fn. 26), S. 2661 (Text), 2641 (Begründung) und oben unter III.1.

<sup>137</sup> Erfasst werden alle Unternehmen in der Rechtsform der AG oder KGaA, die mehr als 2000 Arbeitnehmer beschäftigen, nicht der Montanmitbestimmung unterliegen und auch keine sog. Tendenzunternehmen oder Unternehmen von Religionsgemeinschaften sind, vgl. § 1 MitbestG. Im Rahmen dieses Aufsatzes soll nur die Rechtslage im Hinblick auf Unternehmen angegeben werden, auf die das MitbestG anwendbar ist.

Hinblick auf den SO Act stellt sich die Frage, ob etwa ein ehemaliges Vorstandsmitglied auch Mitglied in einem Prüfungsausschuss sein kann.

Als Auslegungshilfe könnte die derzeit geltende Börsenordnung der NYSE dienen. Danach hat das Audit Committee aus mindestens drei Directors zu bestehen, die zu der Gesellschaft keine Verbindung haben dürfen, die ihre vom Management der Gesellschaft unabhängige Ausübung ihres Amtes beeinträchtigen könnte.<sup>138</sup> Für ehemalige Directors gilt, dass sie vor dem Ablauf von drei Jahren seit Beendigung ihres Anstellungsvertrages nicht in das Audit Committee gewählt werden dürfen.<sup>139</sup> Im Falle einer früheren Geschäftsverbindung zwischen Gesellschaft und zukünftigem Mitglied des Audit Committee hat das Board einen bestätigenden Beschluss zu fassen, dass die frühere Geschäftsverbindung die Ausübung eines unabhängigen Mandats nicht beeinträchtigt.<sup>140</sup>

Man könnte die Ansicht vertreten, dass auch im Hinblick auf ein ehemaliges Vorstandsmitglied eine unabhängige Ausübung gewährleistet werde, da der Anstellungsvertrag bereits ausgelaufen ist und deshalb keine gegenwärtige Beeinträchtigung mehr vorläge. Es ist jedoch fraglich, ob die SEC diese Argumentation akzeptieren würde. Denn die Tendenz geht eindeutig zu einer Verschärfung der Anforderungen, die an die Unabhängigkeit der Mitglieder des Audit Committee gestellt werden. So können nach den Corporate Governance Proposals der NYSE vom August 2002 ehemalige Angestellte eines Unternehmens (und deren Familienangehörige) innerhalb von 5 Jahren nach ihrem Ausscheiden nicht als unabhängig angesehen werden (cooling off period).<sup>141</sup> Im übrigen wird dort vorgeschlagen, dass das Board in einem Beschluss zu bestätigen hat, dass ein bestimmter Director keine materiellen (material) Verknüpfungen/Beziehungen zu der Gesellschaft hat.<sup>142</sup> Zu berücksichtigen ist auch, dass ehemalige Vorstandsvorsitzende deutscher Aktiengesellschaften in einigen Fällen weiterhin Leistungen (Gehalt, Rente, Sonderzahlungen) aufgrund ihrer ehemaligen Vorstandstätigkeit beziehen. In diesen Fällen ist zu untersuchen, ob tatsächlich die Gesellschaft oder eine andere Institution (Bank, Versicherung, Rententräger) zur Leistung verpflichtet ist. Nur im letztgenannten Fall könnte Unabhängigkeit im Sinne des SO Act bejaht werden.

Insgesamt erscheint es vor diesem Hintergrund sehr fraglich zu sein, ob ehemalige Vorstände als „unabhängig“ im Sinne des SO Act angesehen werden können. Eine Möglichkeit, in Zweifelsfällen eine Ausnahmeregelung nach § 10A(m)(3)(C) Exchange Act<sup>143</sup> bei der SEC zu beantragen gibt es nicht, weil die SEC angekündigt hat, dass sie keine Anträge auf Ausnahmegenehmigungen von dem Unabhängigkeitserfordernis annehmen werde und auch

---

<sup>138</sup> Vgl. Section 303.01(B)(2) Listed Company Manual der NYSE.

<sup>139</sup> Vgl. Section 303.01(B)(3)(a) Listed Company Manual der NYSE.

<sup>140</sup> Vgl. Section 303.01(B)(3)(b) Listed Company Manual der NYSE.

<sup>141</sup> Section 303A(2)(b)(i) der Corporate Governance Proposals der NYSE, a.a.O. (Fn. 72).

<sup>142</sup> Section 303A(2) der Corporate Governance Proposals der NYSE, a.a.O. (Fn. 72).

<sup>143</sup> Eingefügt durch § 301 SO Act.

keine Stellungnahmen darüber abgeben werde, ob in einem Einzelfall Unabhängigkeit vorliege (sog. no-action letters).<sup>144</sup>

### (iii) Aufsichtsratsmitglieder der Arbeitnehmer

Die Zusammensetzung der Aufsichtsratsmitglieder der Arbeitnehmer von Unternehmen, auf die das Mitbestimmungsgesetz anwendbar ist, ist in § 7 MitbestG geregelt. Danach müssen sich, je nach der Gesamtmitgliederzahl des Aufsichtsrats, vier, sechs oder sieben Arbeitnehmer des Unternehmens und zwei (bzw. drei bei insgesamt 20 AR Mitgliedern) Vertreter der Gewerkschaften in einem Aufsichtsrat befinden.<sup>145</sup> Aufsichtsratsmitglieder der Arbeitnehmer haben Anspruch auf die gleiche Vergütung wie Aufsichtsratsmitglieder der Aktionäre. Aufsichtsratsmitglieder der Arbeitnehmer bleiben Angestellte des Unternehmens und beziehen weiterhin ihren Gehalt. Üblicherweise werden von den Gewerkschaften nur solche Arbeitnehmer zur Aufsichtsratswahl vorgeschlagen, die sich damit einverstanden erklärt haben, einen Teil ihrer Aufsichtsratsvergütung an gewerkschaftsnahe Einrichtungen (Hans-Böckler-Stiftung) abzuführen.<sup>146</sup>

Grundsätzlich ist davon auszugehen, dass es kein Paritätsgebot für einen Ausschuss des Aufsichtsrats gibt.<sup>147</sup> Daher kann, je nach Aufgabe des Ausschusses und Befähigung der in Betracht kommenden Personen differenziert werden.<sup>148</sup> Die Frage nach der Unabhängigkeit der Aufsichtsratsmitglieder der Arbeitnehmer unter dem SO Act ist jedoch deshalb von großer Bedeutung, weil es eine unzulässige Diskriminierung der Aufsichtsratsmitglieder der Arbeitnehmer sein könnte, wenn wichtige Ausschüsse eines paritätisch zusammengesetzten Aufsichtsrats gänzlich ohne die Beteiligung der Arbeitnehmer gebildet würden.<sup>149</sup> Es ist wahrscheinlich, dass ein vollkommener Ausschluss der Aufsichtsratsmitglieder der Arbeitnehmer vom Prüfungsausschuss mit dem Argument, sie seien eo ipso nicht unabhängig im Sinne des SO Act, der Ratio der deutschen Arbeitnehmermitbestimmung widersprechen würde.

Nach dem Wortlaut des SO Act ist es zweifelhaft, ob Aufsichtsratsmitglieder der Arbeitnehmer allein aufgrund ihrer weiterlaufenden Bezüge als nicht unabhängig im Sinne des SO Act zu gelten haben, denn der SO Act erwähnt als Unabhängigkeit beeinträchtigenden Faktor lediglich den Begriff "fee".<sup>150</sup> Darunter ist insbesondere eine Gegenleistung für erbrachte Dienstleistungen

---

<sup>144</sup> SEC VO-Entwurf zu § 301, a.a.O. (Fn. 26), S. 2642 (Begründung).

<sup>145</sup> Dem Aufsichtsrat muss ein leitender Angestellter angehören, vgl. § 15 Abs. 1 Satz 2 MitbestG.

<sup>146</sup> Vgl. Köstler/Kittner/Zachert, Aufsichtsratspraxis - Handbuch für die Arbeitnehmervertreter im Aufsichtsrat, 6. Aufl. 1999, Rn. 600, S. 266.

<sup>147</sup> Vgl. Hüffer, a.a.O. (Fn. 85), § 107 Rn. 21

<sup>148</sup> Ebenda.

<sup>149</sup> Vgl. BGHZ 122, 342, 355 ff. für einen beschließenden Ausschuss. Die Reichweite des Urteils, insbesondere im Hinblick auf vorbereitende Ausschüsse, ist streitig. Vgl. Mertens in Kölner Kommentar zum Aktiengesetz, a.a.O. (Fn. 112), § 107 Rn. 112f.; Hüffer, a.a.O. (Fn. 85), § 107 Rn. 21; Henn, Handbuch des Aktienrechts, 7. Aufl. 2002, Rn. 668 (Fn. 731); Oetker, ZGR 2000, S. 19 ff., insbesondere S. 49 ff.

<sup>150</sup> Vgl. Fn. 43.

von Freiberuflern zu verstehen.<sup>151</sup> Das Wort “fee” wäre für Bezüge von Arbeitnehmern ein höchst ungewöhnlicher Begriff. Arbeitnehmerbezüge ließen sich eher unter Begriffe wie “salary”, “remuneration” or “compensation” fassen, die der Gesetzgeber des SO Act aber nicht gewählt hat. Es kann daher mit guten Gründen argumentiert werden, dass die Bezüge von Arbeitnehmern nicht von dem Begriff “fee” umfaßt werden und dass deutsche Arbeitnehmervertreter im Aufsichtsrat nicht schon wegen ihrer Bezüge als nicht unabhängig angesehen werden können. Die SEC ist dieser Auslegung jedoch nicht gefolgt.<sup>152</sup>

Auch der Sinn und Zweck der deutschen Arbeitnehmermitbestimmung führt dazu, dass Aufsichtsratsmitglieder der Arbeitnehmer als unabhängig im Sinne des SO Act angesehen werden müssen. Die Aufsichtsratsmitglieder der Arbeitnehmer im Aufsichtsrat eines Unternehmens stellen ein natürliches Gegengewicht zu den Aufsichtsratsmitgliedern der Anteilseigner dar und der Vorteil dieser Rolle für die Erstellung umfassender und inhaltlich zutreffender Unternehmensabschlüsse übersteigt den lediglich theoretischen Nachteil einer Beeinflussung durch das Arbeitnehmerverhältnis. Das Unabhängigkeitserfordernis soll verhindern, dass Personen, die ein wirtschaftliches Interesse an einem nicht wahrheitsgemäßen Unternehmensabschluss haben könnten, ihren Einfluss geltend machen und auf entsprechende Änderungen hinwirken. Es ist jedoch nur schwer vorstellbar, dass ein Arbeitnehmer ein persönliches wirtschaftliches Interesse an einem unzutreffenden Unternehmensabschluss haben könnte. Ein Arbeitnehmer ist in erster Linie an der Erhaltung seines Arbeitsplatzes interessiert, unzutreffende Unternehmensabschlüsse tragen nach allgemeiner Lebenserfahrung aber nicht zu der Erhaltung des Arbeitsplatzes bei. Der Gesetzgeber des SO Act hat Empfänger von Leistungen der Gesellschaft, die ihre Grundlage nicht in der Mitwirkung im Prüfungsausschuss haben, von der Mitwirkung im Prüfungsausschuss ausschließen wollen, da diese Personen oftmals erheblichen Einfluss auf die Geschäfte des Unternehmens haben oder hatten. An die Gehälter der Arbeitnehmervertreter in deutschen Aufsichtsräten hat er dabei sicherlich nicht gedacht.

Die SEC hat zwischenzeitlich die Besonderheiten der deutschen Arbeitnehmermitbestimmung bei der Umsetzung ihrer Verordnung zu § 301 SO Act berücksichtigt und die Unabhängigkeit der Arbeitnehmervertreter im Aufsichtsrat grundsätzlich anerkannt.<sup>153</sup>

---

<sup>151</sup> Vgl. Black’s Law Dictionary, unter “fee” heißt es: “1. A charge for labour or services, esp. professional services. Attorney’s fees, contingent fee, docket fee. (...)”.

<sup>152</sup> Vgl. Rule 10A-3(b)(1)(iv)(C), SEC VO-Entwurf zu § 301 SO Act, a.a.O. (Fn. 26), S. 2640 (Begründung).

<sup>153</sup> Vgl. Rule 10A-3(b)(1)(iv)(C), SEC VO-Entwurf zu § 301 SO Act, a.a.O. (Fn. 26), S. 2661 (Text), 2647 (Begründung). Danach sind Arbeitnehmervertreter, die keine Executive Officers sind, von dem Unabhängigkeitserfordernis befreit. Selbstverständlich könnte sich der Mangel der Unabhängigkeit eines Arbeitnehmervertreters aus anderen Gründen ergeben, etwa weil der Arbeitnehmervertreter ein Executive Officer oder eine dem Unternehmen “nahestehende Person“ ist. Der Begriff Executive Officer ist in Rule 3b-7 definiert, vgl. Rule 10A-3(e)(4), SEC VO-Entwurf zur § 301 SO Act, S. 2662 (abgedruckt in Fn. 277). Der Vertreter der leitenden Angestellten im Aufsichtsrat könnte im Einzelfall als Executive Officer anzusehen sein, so dass insoweit dieser nicht als unabhängig gilt. Im übrigen muss die Mitgliedschaft der Aufsichtsratsmitglieder der Arbeitnehmer im Audit Committee in einem Anhang (Exhibit) zu Formblatt 20-F offengelegt werden, vgl. Rule 10A-3(d), SEC VO-Entwurf zu § 301 SO Act, S. 2662.

## **h. Qualifizierung der Mitglieder des Audit Committee**

### **(i) Audit Committee Financial Expert**

Der SO Act stellt keine Anforderungen an die fachliche Qualifikation der Mitglieder des Audit Committee. § 407(a) SO Act und die zur Umsetzung am 23. Januar 2003 erlassene Verordnung der SEC<sup>154</sup> schreiben aber vor, dass Unternehmen in den bei der SEC einzureichenden periodischen Berichten<sup>155</sup> entweder angeben müssen, dass mindestens ein Mitglied des Audit Committee ein Financial Expert ist, oder zu begründen haben, warum dies nicht der Fall ist.<sup>156</sup> Financial Experts sind Personen, die aufgrund ihrer Ausbildung und Tätigkeit als Wirtschaftsprüfer, Finanzvorstand, Chef der Buchhaltung oder aufgrund einer ähnlichen Funktion oder durch die Beaufsichtigung einer der vorgenannten Personen, durch Bilanzanalysen oder auf sonstige Weise die folgenden fünf Eigenschaften erworben haben:

1. Das Verständnis der Buchhaltungsgrundsätze und Unternehmensabschlüsse;
2. Die Fähigkeit, die Anwendung dieser Grundsätze auf Bewertungen (estimates), Rückstellungen (accruals) und Rücklagen (reserves) zu beurteilen;
3. Die Erfahrung mit der Erstellung, Prüfung, Analyse oder Beurteilung von Unternehmensabschlüssen, die den Abschlüssen des betreffenden Unternehmens vergleichbar sind, oder Erfahrung mit der Aufsicht einer Person, die die vorgenannten Tätigkeiten ausübt;
4. Das Verständnis des internen Finanzcontrollings (Financial Controls); und
5. Das Verständnis der Aufgaben und Funktionen eines Audit Committee.<sup>157</sup>

Der Finanzexperte im Audit Committee eines ausländischen Unternehmens,<sup>158</sup> dessen Abschlüsse nach den buchhalterischen Grundsätzen des Heimatlands erstellt werden, muss sich

---

<sup>154</sup> SEC VO zu §§ 406 und 407 SO Act, SEC Release 33-8177, 34-47235 v. 23.1.2003 (Disclosure Required by Sections 406 and 407 of the Sarbanes-Oxley Act of 2002), Fed. Reg. Bd. 68, S. 5110 ff. (31.1.2003).

<sup>155</sup> Vgl. Fn. 4.

<sup>156</sup> Vgl. § 229.401(h)(1) (Item 401) Regulation S-K, SEC VO zu §§ 406 und 407, a.a.O. (Fn. 154), S. 5127.

<sup>157</sup> Vgl. § 407(b) SO Act; § 229.401(h)(2) (Item 401) Regulation S-K, SEC VO zu §§ 406 und 407 SO Act, a.a.O. (Fn. 154), S. 5127 (Text), 5113f. (Begründung).

<sup>158</sup> Der SO Act bestimmt nicht, wer den Financial Expert des Audit Committee ernennt. Die SEC ist der Ansicht, dass dies eine Aufgabe des Board of Directors als Gremium sei, die im Falle einer ausländischen Gesellschaft mit einem zweistufigen Boardsystem dem Aufgabenbereich des Aufsichtsrats (Supervisory Board) zuzuordnen sei, vgl. § 229.401 (Item 401) Regulation S-K, Instruction 3 zu Item 401(h), SEC VO zu §§ 406 und 407 SO Act, a.a.O. (Fn. 154), S. 5127; Item 16A, Instruction 3 zu Item 16A in Formblatt 20-F, SEC VO zu §§ 406 und 407, S. 5129.

in Bezug auf diese Grundsätze auskennen.<sup>159</sup> Die Kenntnis der US-amerikanischen GAAP wird von der SEC nicht verlangt, jedoch ist ein generelles Verständnis der Überleitungsvorschriften (reconciliation)<sup>160</sup> von ausländischen Jahresabschlüssen auf US-GAAP aus Sicht der SEC „hilfreich“.<sup>161</sup> Der Finanzexperte eines ausländischen Unternehmens kann die notwendigen Erfahrungen bei Publikumsgesellschaft im Heimatland des betreffenden Unternehmens gesammelt haben.<sup>162</sup>

Die VO der SEC sieht einen neuen Punkt 16A in Formblatt 20-F vor.<sup>163</sup> Danach sind auch ausländische Unternehmen dazu verpflichtet, den Namen von mindestens einem Mitglied des Audit Committee zu veröffentlichen, das vom Board als Finanzexperte bestimmt wurde.<sup>164</sup> Sind keine Finanzexperten bestimmt worden, ist diese Unterlassung zu begründen.<sup>165</sup> Es ist auch zu erklären, ob diese Mitglieder unabhängig im Sinne des SO Act sind.<sup>166</sup> Die SEC ist der Ansicht, dass, obwohl vom SO Act nicht gefordert, der Name von mindestens einem Finanzexperten anzugeben ist, da Investoren an dieser Information ein großes Interesse hätten.<sup>167</sup> Die Kenntnis der Namen der Finanzexperten würde die Beurteilung des Jahresberichts erleichtern. Die SEC hat aber deutlich gemacht, dass es nicht ihr Ziel ist, dem Financial Expert eine höhere Verantwortlichkeit als den übrigen Mitgliedern des Audit Committee aufzuerlegen.<sup>168</sup> Der

---

<sup>159</sup> Vgl. § 229.401 (Item 401) Regulation S-K, Instruction 3 zu Item 401(h), SEC VO zu §§ 406 und 407 SO Act, a.a.O. (Fn. 154), S. 5127 (Text); Item 16A, Instruction 3 zu Item 16A in Formblatt 20-F, SEC VO zu §§ 406 und 407, S. 5129.

<sup>160</sup> Hierzu Hutter, a.a.O. (Fn. 4), Rn. 230 ff.

<sup>161</sup> SEC VO zu §§ 406 und 407 SO Act, a.a.O. (Fn. 154), S. 5114 (Begründung).

<sup>162</sup> Vgl. Item 16A, Instruction (c) zu paragraph (a) des Item 16A in Formblatt 20-F, SEC VO zu §§ 406 und 407 SO Act a.a.O. (Fn. 154), S. 5129.

<sup>163</sup> Item 16A in Formblatt 20-F, SEC VO zu §§ 406 und 407 SO Act, a.a.O. (Fn. 154), S. 5129. Item 16A braucht nur beantwortet zu werden, wenn Formblatt 20-F als Jahresbericht benutzt wird; nicht wenn es für die erstmalige Registrierung benutzt wird.

<sup>164</sup> Vgl. § 229.401(h)(1)(ii) (Item 401) Regulation S-K, SEC VO zu §§ 406 und 407, a.a.O. (Fn. 154), S. 5127 (Text), 5111 (Begründung); Item 16A(a)(2) in Formblatt 20-F, SEC VO zu §§ 406 und 407 SO Act, S. 5129.

<sup>165</sup> Vgl. § 229.401(h)(1)(i)(B) und 401(h)(1)(iii) (Item 401) Regulation S-K, SEC VO zu §§ 406 und 407, a.a.O. (Fn. 154), S. 5127; Item 16A(a)(1)(ii) und (a)(2) in Formblatt 20-F, SEC VO zu §§ 406 und 407, S. 5129 (Text), 5112 (Begründung).

<sup>166</sup> Vgl. § 229.401(h)(1)(ii) (Item 401) Regulation S-K, SEC VO zu §§ 406 und 407, a.a.O. (Fn. 154), S. 5127 (Text), 5112 (Begründung). Die VO bezieht sich nicht auf die Definition des Begriffs „unabhängig“ des § 10A(m)(3) Exchange Act, eingefügt durch § 301 SO Act (vgl. oben III.1.), sondern auf die Definition in SEC Rule 14a-101, Item 7(d)(3)(iv) des Schedule 14A zum Exchange Act, die auf die einschlägigen Definitionen des Begriffs in den Börsenordnungen verweist, z.B. Section 303.01(B)(2)(a) und (3) Listed Company Manual der NYSE.

<sup>167</sup> Vgl. § 229.401(h)(1)(ii) (Item 401) Regulation S-K, SEC VO zu §§ 406 und 407, a.a.O. (Fn. 154), S. 5127 (Text), 5111 (Begründung).

<sup>168</sup> Die SEC stellt ausdrücklich klar, dass allein durch die „Ernennung“ zum Financial Expert dieser nicht automatisch zum Experten im Sinne von § 11 Securities Act wird und dadurch einer verschärften Haftung unterliegt; der Financial Expert soll im Vergleich mit den anderen Mitgliedern des Audit Committee keine



Financial Expert soll insgesamt die Arbeit des Audit Committee, also die Beaufsichtigung der Prüfung, durch fachkundigen Rat unterstützen. Der Financial Expert soll nicht die Prüfung seines Unternehmens selbst übernehmen.<sup>169</sup>

Die gegenwärtige Börsenordnung der NYSE verlangt, dass wenigstens ein Mitglied des Audit Committee Kenntnisse der Rechnungslegung oder ähnliche Managementenerfahrung besitzt (“as the Board of Directors interprets such qualification in its business judgment”).<sup>170</sup> Jedoch ist diese Regelung, wie bereits erwähnt, auf ausländische Unternehmen derzeit nicht anwendbar. Es ist zu erwarten, dass die NYSE den Vorgaben der SEC folgen wird.

Nach Nr. 5.3.1 des DCG-Kodex sollen „fachlich qualifizierte“ Ausschüsse gebildet werden. Abweichungen davon sind also jährlich offenzulegen. Es ist fraglich, ob die im DCG-Kodex enthaltene Definition „fachlich qualifiziert“ den US-amerikanischen Vorgaben entspricht. Deutschen Unternehmen ist zu raten, die Anforderungen zu erfüllen, die durch § 407 SO Act und die entsprechende SEC Verordnung aufgestellt werden.

#### **(ii) Fachwissen für alle Mitglieder des Audit Committee gefordert?**

Alle Börsenordnungen sehen gegenwärtig vor, dass alle Mitglieder eines Audit Committee sich im Finanzwesen auskennen sollen.<sup>171</sup> Bisläng sind ausländische Unternehmen davon jedoch noch nicht betroffen.<sup>172</sup> Die SEC weist in diesem Zusammenhang aber darauf hin, dass der SO Act in § 407 eine Ausnahme für ausländische Unternehmen nicht vorsieht.<sup>173</sup> Es ist daher zu befürchten, dass die Börsenordnungen dazu übergehen werden, auch von den übrigen Audit Committee Mitgliedern ausländischer Unternehmen entsprechende Kenntnisse im Finanzwesen zu erwarten.

#### **4. Zwischenergebnis**

Nach dem Aktiengesetz kann ein Prüfungsausschuss des Aufsichtsrats eingerichtet werden, der die Aufgaben eines Audit Committee auf der Grundlage des SO Act erfüllt. Hinsichtlich der Bearbeitung von Beschwerden, sollte der Aufsichtsrat eng mit dem Vorstand zusammenarbeiten.

---

höheren Pflichten und keine erhöhte Verantwortlichkeit haben, vgl. § 229.401(h)(4) (Item 401) Regulation S-K, SEC VO zu §§ 406 und 407, a.a.O. (Fn. 154), S. 5127 (Text), 5117 (Begründung); Item 16A, Instruction (d) zu paragraph (a) des Item 16A in Formblatt 20-F, SEC VO zu §§ 406 und 407, S. 5129 (Text), 5117 (Begründung). Die SEC spricht insofern auch nicht mehr von einem Financial Expert sondern von einem Audit Committee Financial Expert, vgl. SEC VO zu §§ 406 und 407, S. 5113.

<sup>169</sup> Vgl. die Begründung im SEC VO-Entwurf zu §§ 404, 406 und 407 SO Act, a.a.O. (Fn. 82), S. 66210.

<sup>170</sup> Vgl. 303.01(B)(2)(c) Listed Company Manual der NYSE.

<sup>171</sup> Vgl. 303.01(B)(2)(b) Listed Company Manual der NYSE: “Each member of the audit committee shall be financially literate, as such qualification is interpreted by the company’s Board of Directors in its business judgement, or must become financially literate within a reasonable period of time after his or her appointment to the audit committee (...).”

<sup>172</sup> Vgl. Section 303.00 Listed Company Manual der NYSE, a.a.O. (Fn. 71).

<sup>173</sup> Vgl. Fn. 36 im SEC VO-Entwurf zu §§ 404, 406 und 407 SO Act, a.a.O. (Fn. 82), S. 66209.

Die SEC hat bestätigt, dass die Aufsichtsratsmitglieder der Arbeitnehmer in deutschen Aufsichtsräten nicht allein aufgrund ihrer Arbeitnehmerstellung als nicht unabhängig anzusehen sind. Dieses Ergebnis war mit Blick auf die Ratio des SO Act zu erwarten.

#### **IV. Disclosure Controls and Procedures (Verfahren zur Offenlegung)**

##### **1. Organisations-, Berichts- und Bestätigungspflicht**

Der SO Act und insbesondere die nach dem SO Act erlassenen Verordnungen unterscheiden zwischen Disclosure Controls and Procedures (Verfahren zur Offenlegung), die auf § 302(a)(4) SO Act beruhen, und Internal Controls and Procedures for Financial Reporting (internes Finanzkontrollsystem) nach § 404 SO Act.

Nach dem Inkrafttreten des SO Act herrschte zunächst Unklarheit hinsichtlich der Auslegung und Abgrenzung von § 302(a)(4) SO Act und § 404 SO Act, da sich beide Vorschriften mit der Bestätigung des Bestehens und einem Bericht über die Wirksamkeit von “internal controls” befassen. Durch die am 28. August 2002 erlassene Verordnung der SEC<sup>174</sup> ist diese Unklarheit zunächst dadurch beseitigt worden, dass die SEC aus § 302(a)(4) SO Act für Unternehmen die materielle Organisationspflicht abgeleitet hat, Disclosure Controls and Procedures einzurichten,<sup>175</sup> d.h. Kontrollen und Verfahren, die sicherstellen, dass alle Informationen, die in den bei der SEC einzureichenden Berichten enthalten sein müssen, zeitgerecht aufgezeichnet, verarbeitet, zusammengefasst und berichtet werden.<sup>176</sup> Die Disclosure Controls sollen auch sicherstellen, dass dem Management eines Unternehmens, insbesondere dem Principal Executive Officer und dem Principal Financial Officer, die veröffentlichungsrelevanten wesentlichen Informationen<sup>177</sup> so zugetragen werden, dass diese eine zeitgerechte Entscheidung darüber fällen können, ob eine Veröffentlichung auf der Grundlage der einschlägigen Formblätter notwendig ist.<sup>178</sup> Die Disclosure Controls müssen sich auch auf konsolidierte Tochtergesellschaften

---

<sup>174</sup> Vgl. SEC VO zu § 302 SO Act, Release 33-8124, 34-46427 v. 28.8.2002, Fed. Reg. Bd. 67, S. 57276 ff. (9.9.2002). Die SEC VO zu § 302 SO Act, S. 57288 ff., enthält u.a. die neuen sich auf Disclosure Controls beziehenden Rules 13a-14, 13a-15, 15d-14 und 15d-15 zum Exchange Act.

<sup>175</sup> Vgl. Rule 13a-15(a): “Every issuer (...) must maintain disclosure controls and procedures (...)” Aus Vereinfachungsgründen werden die Disclosure Controls and Procedures im folgenden als Disclosure Controls bezeichnet.

<sup>176</sup> Vgl. Rule 13a-14(c). Ebenso Rule 15d-14(c) für Unternehmen, die gemäß § 15(d) Exchange Act verpflichtet sind, Berichte zu veröffentlichen, vgl. Fn. 16. Im folgenden wird auf die Zitierung im Hinblick auf Unternehmen, die der Berichtspflicht nach § 15(d) Exchange Act unterliegen, verzichtet.

<sup>177</sup> Vgl. Gruson/Wiegmann, a.a.O. (Fn. 9), S. 177f., zum Konzept der Wesentlichkeit (materiality).

<sup>178</sup> Vgl. § 302(a)(4)(B) SO Act und Rule 13a-14(b)(4)(i) und (c).

erstrecken.<sup>179</sup> Innerhalb von 90 Tagen vor Einreichung eines Vierteljahres- oder Jahresberichts bei der SEC ist die Wirksamkeit der Disclosure Controls vom Management zu überprüfen.<sup>180</sup>

Der Principal Executive Officer und der Principal Financial Officer eines Unternehmens, oder Personen, die eine ähnliche Funktion ausüben, haben in jedem periodisch bei der SEC einzureichenden Bericht ferner eine Bestätigung abzugeben, dass sie Disclosure Controls eingerichtet, unterhalten und überprüft haben.<sup>181</sup>

Ferner haben der Principal Executive Officer und der Principal Financial Officer eine Berichtspflicht in Bezug auf die Disclosure Controls. Sie müssen in den periodisch bei der SEC einzureichenden Berichten das Ergebnis der vierteljährlichen Überprüfung der Wirksamkeit der Disclosure Controls darstellen.<sup>182</sup>

Die Verpflichtung zur Schaffung von Disclosure Controls bezieht sich uneingeschränkt auch auf ausländische Unternehmen. Die Disclosure Controls beziehen sich zunächst auf Berichte, die nach Formblatt 20-F eingereicht werden.<sup>183</sup> Die SEC hat deutlich gemacht, dass die Disclosure Controls aber auch die Berichtspflicht nach Formblatt 6-K umfassen müssen.<sup>184</sup>

---

<sup>179</sup> Vgl. § 302(a)(4)(B) SO Act und Rule 13a-14(b)(4)(i).

<sup>180</sup> Vgl. § 302(a)(4)(C) SO Act, Rule 13a-15(b) und Rule 13a-14(b)(4)(ii). Im Entwurf von Rule 13a-14(b)(4)(iii), SEC VO-Entwurf zu §§ 404, 406 und 407 SO Act, a.a.O. (Fn. 82), S. 66234 verlangt die SEC die Überprüfung zum Ende des von dem Bericht abgedeckten Zeitraums.

<sup>181</sup> Vgl. § 302(a)(4)(A)-(C) SO Act und Rule 13a-14(b)(4)(i) und (ii). Die Bestätigungspflicht nach § 302 SO Act ist unter VIII.1 behandelt. Der SO Act enthält somit keine unmittelbare Verpflichtung, ein Kontrollsystem im Sinne des § 302 SO Act einzuführen. Eine solche Verpflichtung durch ein Bundesgesetz auf dem Gebiet des Gesellschaftsrechts einzuführen widerspräche der Verfassungspraxis, die die Gesetzgebungshoheit im Bereich des Gesellschaftsrechts bisher den Einzelstaaten überlassen hat, vgl. oben III.1.c. Durch § 302(a)(4) SO Act werden quasi durch die Hintertür die Disclosure Controls eingeführt, indem die Verantwortlichen des Unternehmens verpflichtet werden, eine Bestätigung und einen Bericht über die in ihrem Unternehmen vorhandenen Disclosure Controls abzugeben, vgl. SEC VO zu § 302 SO Act, a.a.O. (Fn. 174), S. 57280f. (Begründung). Die SEC hat aus dieser Bestätigungs- und Berichtspflicht die materielle Organisationspflicht abgeleitet.

<sup>182</sup> Vgl. § 302(a)(4)(D) SO Act, Rule 13a-14(b)(4)(iii) und Entwurf von Rule 13a-14(b)(4)(iv), SEC VO-Entwurf zu §§ 404, 406 und 407 SO Act, a.a.O. (Fn. 82), S. 66234.

<sup>183</sup> Vgl. Rule 13a-14(a). Formblatt 20-F hat einen neuen Punkt 15 erhalten, nach dem die entsprechenden Angaben zu machen sind, vgl. SEC VO zu § 302 SO Act, a.a.O. (Fn. 174), S. 57294.

<sup>184</sup> Vgl. SEC VO zu § 302 SO Act, a.a.O. (Fn. 174), S. 57278f. (Fn. 50 der Begründung und Text nach Fn. 50). Es ist schon an dieser Stelle darauf hinzuweisen, dass die Bestätigungspflicht nach § 302 SO Act keine Anwendung auf Eingaben ausländischer Unternehmen nach Formblatt 6-K findet, vgl. SEC VO zu § 302 SO Act, S. 57278 (Begründung). Halbjahresberichte deutscher Unternehmen werden daher nicht von der Bestätigungspflicht nach § 302 SO Act umfasst.

Formblatt 6-K ist von ausländischen privaten Unternehmen dann einzureichen, wenn das Unternehmen gesetzliche oder von der Heimatbörse auferlegte Veröffentlichungspflichten in seinem Heimatland zu erfüllen hat (also etwa Halbjahresberichte, Ad-hoc Mitteilungen) oder freiwillige Mitteilungen an Aktionäre macht. Es ist fraglich, ob unter Formblatt 6-K eingereichte Halbjahresberichte wegen § 401(b) SO Act zukünftig auch in Übereinstimmung mit US-GAAP zu erstellen sind. Bislang galt die Verpflichtung zur Überleitung auf US-GAAP nur für Eingaben nach Formblatt 20-F.

## 2. Disclosure Controls und deutsches Recht

Nach § 91 Abs. 2 AktG hat der Vorstand geeignete Maßnahmen zu treffen, insbesondere ein Überwachungssystem einzurichten, damit den Fortbestand der Gesellschaft gefährdende Entwicklungen früh erkannt werden.<sup>185</sup> Der Aufsichtsrat hat im Rahmen seiner allgemeinen Überwachungsaufgabe gemäß § 111 Abs. 1 AktG selbst oder durch einen von ihm eingerichteten Prüfungsausschuss zu prüfen, ob der Vorstand seiner Pflicht zur Einrichtung eines internen Kontrollsystems nachkommt. Da sich die Disclosure Controls auf alle „wesentlichen Informationen“ beziehen, das in § 91 Abs. 2 AktG vorgesehene interne Kontrollsystem aber auf Maßnahmen bezogen ist, die den Fortbestand der Gesellschaft gefährden können, geht das vom SO Act geforderte System über das nach deutschem Recht Geforderte hinaus. Die Einrichtung von zusätzlichen Verfahren zur Offenlegung (Disclosure Controls) durch den Vorstand einer AG wäre aber nach deutschem Recht eine zulässige Maßnahme der Geschäftsleitung, vgl. § 76 Abs. 1 AktG.

Hinsichtlich der Erstreckung der Disclosure Controls auf konsolidierte Tochterunternehmen<sup>186</sup> ist zunächst auf § 294 Abs. 3 Satz 2 HGB zu verweisen, wonach ein Mutterunternehmen<sup>187</sup> von jedem Tochterunternehmen Aufklärungen und Nachweise verlangen kann, die für die Aufstellung des Konzernabschlusses und des Konzernlageberichts erforderlich sind.<sup>188</sup> Die danach von der Muttergesellschaft erlangten Informationen sind wegen der Ausnahme in § 131 Abs. 4 Satz 3 AktG nicht auch den übrigen Aktionären auf Verlangen in der Hauptversammlung zugänglich zu machen.<sup>189</sup> Jedoch erfassen die genannten Ausnahmevorschriften nur „Finanzdaten“ im Rahmen des Konzernabschlusses und gelten darüberhinaus nicht bei bloßer Abhängigkeit (§ 17 Abs. 1 AktG) oder bloßem Mehrheitsbesitz (§ 16 AktG).<sup>190</sup> Eine Erweiterung des Anwendungsbereichs von § 131 Abs. 4 Satz 3 AktG auch auf Offenlegungen, die sich nicht auf Finanzdaten beziehen, erscheint zu gewagt. Auch wird man davon auszugehen haben, dass Auskünfte innerhalb eines „einfachen“ Konzerns, auf den die Ausnahmevorschrift des § 131 Abs. 4 Satz 3 AktG nicht anwendbar ist, grundsätzlich vom Anwendungsbereich des § 131 Abs. 4 Satz 1 AktG erfasst werden.<sup>191</sup> Jedoch sollte diese Problematik nicht überbewertet

---

<sup>185</sup> Zu § 91 Abs. 2 AktG vgl. auch die Ausführungen unter V.3.

<sup>186</sup> Vgl. § 290 Abs. 1, 2 HGB.

<sup>187</sup> Vgl. § 311 Abs. 1 HGB.

<sup>188</sup> Zu einer „konzernweiten Informationsverschaffungspflicht“ vgl. auch Uwe H. Schneider, Die kapitalmarktrechtlichen Offenlegungspflichten von Konzernunternehmen nach §§ 21 ff. WpHG, in Festschrift für Brandner, 1996, S. 565 ff., 572 ff.

<sup>189</sup> Vgl. § 131 Abs. 4 Satz 3. Die Ausnahme in § 131 Abs. 4 Satz 3 AktG bezieht sich auch auf Gemeinschaftsunternehmen gemäß § 310 Abs. 1 HGB und assoziierte Unternehmen gemäß § 311 Abs. 1 HGB.

<sup>190</sup> Vgl. nur Hüffer, a.a.O. (Fn. 85), § 131 Rn. 38.

<sup>191</sup> Voraussetzung für die Auskunftspflicht nach § 131 Abs. 4 Satz 1 AktG ist, dass einem Aktionär wegen seiner Eigenschaft als Aktionär außerhalb der Hauptversammlung eine Auskunft erteilt wird. Es ist davon auszugehen, dass Auskünfte im Rahmen eines qualifiziert faktischen Konzerns nicht durch die Aktionärsstellung veranlasst werden und daher auch § 131 Abs. 4 Satz 1 AktG nicht zur Anwendung kommt.

werden, denn es ist zu beachten, dass die wegen der US-amerikanischen Offenlegungsvorschriften von einer Untergesellschaft an die Obergesellschaft übermittelten Informationen wesentlich (material) für die Obergesellschaft sein müssen. Es dürfte in der Praxis jedoch nur selten der Fall sein, dass Vorkommnisse in einer nicht näher angegliederten Untergesellschaft wesentliche (material) Auswirkungen auf eine Obergesellschaft haben. Ein Informationsfluss findet in diesen Fällen daher gar nicht erst statt.

### **3. Hinweise zur Ausgestaltung von Disclosure Controls**

Die Informationspolitik eines Unternehmens ist in der heutigen Mediengesellschaft ein wichtiger Bestandteil für eine erfolgreiche Unternehmensführung. International agierende Unternehmen haben eine Vielzahl von Veröffentlichungspflichten (z.B. Unternehmensabschlüsse, Ad-hoc Mitteilungen, Handelsregistereintragungen, Anforderungen der Börsen oder der Aufsichtsbehörden sowie Presseveröffentlichungen) in verschiedenen Ländern zu erfüllen, die einem ständigen Prozess der Veränderung unterliegen.

Vor dem Hintergrund der jüngsten Unternehmenszusammenbrüche (allen voran der Skandal bei Enron) lenkt der SO Act u.a. die Aufmerksamkeit auf die internen Kontrollsysteme der Unternehmen, die gewährleisten sollen, dass die nach den jeweils einschlägigen US-amerikanischen Gesetzen verlangten Veröffentlichungspflichten zutreffend und rechtzeitig erfüllt werden. Der SO Act schreibt in § 302 vor, dass diese innerbetrieblichen Verfahren der Informationsgewinnung, -verarbeitung und -weiterleitung von den Verantwortlichen eines Unternehmens mit ihrer Unterschrift zu bestätigen und der Öffentlichkeit anzuzeigen sind. Die erweiterte Transparenz soll die Bedeutung der akkuraten und rechtzeitigen Erfüllung der Berichtspflichten sowohl in das Bewusstsein der Verantwortlichen als auch der Marktteilnehmer rücken.<sup>192</sup>

Die SEC hat deutlich gemacht, dass sie keine bestimmten oder für alle Unternehmen einheitlichen Disclosure Controls für erforderlich oder angebracht hält.<sup>193</sup> Vielmehr hat jedes Unternehmen ein auf seine spezifischen Verhältnisse angepasstes System zu entwickeln, das sich an dem Geschäftsumfeld, der internen Managementstruktur und der internen Organisation des Unternehmens orientiert.

In einem ersten Schritt ist einem deutschen Unternehmen zu empfehlen, seine gegenwärtigen internen Verfahren im Rahmen einer Bestandsaufnahme zu analysieren. Im Rahmen dieser Analyse ist etwa auf folgende Punkte hinzuweisen:

1. Welche Berichtspflichten sind in welchen Ländern zu erfüllen und welchen Umfang haben diese Berichtspflichten? Gibt es inhaltliche Überschneidungen bei den Anforderungen?

---

<sup>192</sup> Insgesamt wird daran deutlich, dass der Gesetzgeber die Ursache für die Skandale der letzten Zeit auch in einem mangelhaften Berichtswesen der Unternehmen gesehen hat.

<sup>193</sup> Vgl. SEC VO zu § 302 SO Act, a.a.O. (Fn. 174), S. 57280 (Begründung).

2. Von wem werden die Berichte gegenwärtig erstellt? Gibt es einen festen Mitarbeiterstamm (eine Abteilung, ein Team), der sich mit den Aufgaben befasst? Wie sind die Aufgaben im Unternehmen verteilt?
3. Inwieweit sind die Vorstandsmitglieder mit eingebunden?

Die SEC verlangt nicht die Einrichtung eines selbständigen Disclosure-Committee, das sich mit den in § 302 SO Act beschriebenen Aufgaben befasst. Die SEC empfiehlt jedoch dessen Einrichtung.<sup>194</sup> Auch u.E. ist die Einrichtung eines Disclosure-Committee zu empfehlen. Um den sich ständig ändernden Anforderungen genügen zu können, erscheint es schon aus organisatorischer Sicht sinnvoll, eine einheitliche Zuständigkeit in einem Disclosure-Committee zu schaffen. Hinzu kommt, dass der SO Act verlangt, dass die Verantwortlichen in einer schriftlichen Erklärung bestätigen müssen, dass sie entsprechende Disclosure Controls in ihrem Unternehmen eingerichtet und dessen Wirksamkeit überprüft haben. Auch im Hinblick auf eventuelle Entlastungsmöglichkeiten in einem Haftungsfall erscheint die Aufgabenbündelung in einem Disclosure-Committee, das aus identifizierbaren Personen mit einem genau eingegrenzten Aufgabenbereich besteht, vorteilhaft. Ferner ist es u.E. sinnvoll, den Aufgabenbereich des Disclosure Committee nicht auf die vom US-amerikanischen Recht verlangten Berichte und Offenlegungen zu beschränken, sondern auf die Veröffentlichungspflichten aller Länder zu erstrecken. Dies ist schon deshalb wichtig, um widersprüchliche Einschätzungen der Notwendigkeit zur Offenlegung zu vermeiden.

Das Disclosure-Committee sollte entscheiden, welche Informationen der Veröffentlichungspflicht unterliegen (etwa die Überprüfung, ob eine Information „material“ ist<sup>195</sup>) und sollte die Weitergabe von Informationen an Aufsichtsbehörden, Aktionäre, Medien, Analysten und Rating Agencies etc. koordinieren. Das Disclosure-Committee sollte ein schriftliches Regelwerk schaffen, das sich mit der Sammlung, Auswertung und Bewertung von Informationen sowie der Erstellung von gesetzlich erforderlichen Berichten befasst. Das Disclosure-Committee sollte auch laufend die Wirksamkeit und Effizienz der Verfahren prüfen. Das Disclosure-Committee sollte vom Vorstand eingerichtet werden,<sup>196</sup> diesem unterstehen und berichten. Mitglieder des Disclosure-Committee sollten erfahrene Angestellte aus den Bereichen Buchführung, Controlling, Recht, Risk Management und Investor Relations sein. Es ist mit Blick auf die nach § 302 SO Act abzugebene Erklärung zu empfehlen, dass sich das Disclosure-Committee in regelmäßigen Abständen mit den verantwortlichen Entscheidungsträgern trifft.

---

<sup>194</sup> Vgl. SEC VO zu § 302 SO Act, a.a.O. (Fn. 174), S. 57280 (Fn. 60 und begleitender Text der Begründung).

<sup>195</sup> Die Einschätzung, ob eine Information „wesentlich“ (material) ist oder nicht, ist für die Disclosure Controls überaus wichtig und soll daher von spezialisierten Mitarbeitern erfolgen. Daneben geht es der SEC auch um die rechtzeitige Veröffentlichung von wesentlichen Informationen. Zum Begriff der Wesentlichkeit (materiality), vgl. Gruson/Wiegmann, a.a.O. (Fn. 9), S. 177 ff.

<sup>196</sup> Vgl. §§ 76 Abs. 1, 78 Abs. 1 AktG.

## V. Controls and Procedures for Financial Reporting<sup>197</sup> (internes Finanzkontrollsystem)

Auch bei dem von dem SO Act geforderten internen Finanzkontrollsystem muss zwischen der Organisationspflicht, der Berichtspflicht und der Bestätigungspflicht unterschieden werden.

### 1. Organisationspflicht

Während, wie oben dargelegt, die SEC bei den Disclosure Controls (Verfahren zur Offenlegung) aus einer im SO Act enthaltenen Bestätigungs- und Berichtspflicht eine materielle Verpflichtung zur Einrichtung solcher Verfahren geschaffen hat, gibt es im US-amerikanischen Recht schon seit langem eine materielle Organisationspflicht zur internen Kontrolle des Rechnungswesens. Dieser bestehenden materiellen Organisationspflicht haben der SO Act und die SEC eine Berichtspflicht und eine Bestätigungspflicht hinzugefügt.

In ihrem Verordnungsentwurf zu § 404 SO Act definiert die SEC die Internal Controls als Verfahren, die sich auf die Erstellung von Unternehmensabschlüssen beziehen, die den GAAP entsprechen und in angemessener Weise die Finanzlage des Unternehmens widerspiegeln.<sup>198</sup> Zweifellos umfassen die Financial Controls das Mutterunternehmen und alle konsolidierten Tochterunternehmen. Im übrigen verweist die SEC auf die Darstellung der Financial Controls in AU § 319 der Codification of Statements on Auditing Standards<sup>199</sup>, die nach Ansicht der SEC die h.M. der Wirtschaftsprüfer wiedergibt.<sup>200</sup> Die SEC geht davon aus, dass die in AU § 319 enthaltenen Definitionen die verschiedenen Konzepte der internen Finanzkontrollsysteme umfassen.<sup>201</sup>

---

<sup>197</sup> In dem SEC VO-Entwurf zu §§ 404, 406 und 407 SO Act, a.a.O. (Fn. 82), S. 66219 wird, zur besseren Unterscheidbarkeit, die Bezeichnung “internal controls and procedures for financial reporting” für die in § 404 SO Act genannten “internal controls“ vorgeschlagen. Aus Vereinfachungsgründen werden die Internal Controls and Procedures for Financial Reporting im folgenden als Financial Controls bezeichnet.

<sup>198</sup> Vgl. Rule 13a-14(d), SEC VO-Entwurf zu §§ 404, 406 und 407 SO Act, a.a.O. (Fn. 82), S. 66235. Vgl. auch S. 66234 (Rule 13a-14(b)(4)(ii): “(...) to provide reasonable assurances that the registrant’s financial statements are fairly presented in conformity with generally accepted accounting principles”. Der Begriff “fairly presented in conformity with generally accepted accounting principles” ist in AU § 411 (vgl. Fn. 199) definiert und wird auch in der gemäß § 302(a)(3) SO Act abzugebenen Erklärung verwendet, vgl. die Ausführungen unter VIII.1.c(ii).

<sup>199</sup> Herausgegeben vom American Institute of Certified Public Accountants, Inc. (AICPA), der Berufsvereinigung der US-Wirtschaftsprüfer.

<sup>200</sup> Vgl. Rule 13a-14(d), SEC VO-Entwurf zu §§ 404, 406 und 407 SO Act, a.a.O. (Fn. 82), S. 66235 (Text), 66220 (Begründung). Die vorgeschlagene Definition der SEC ist offensichtlich an AU § 319.10 (“Financial Reporting Objective”) angelehnt. AU § 319 wurde am 1.1.1990 wirksam und hat den Titel “Consideration of Internal Control in a Financial Statement Audit”. Das PCAOB kann AU § 319 abändern oder ersetzen, vgl. Rule 13a-14(d), SEC VO-Entwurf zu §§ 404, 406 und 407 SO Act, S. 66235 (Text). Die SEC verweist in diesem Zusammenhang auch auf § 103(a)(2)(iii) SO Act, vgl. SEC VO-Entwurf zu §§ 404, 406 und 407 SO Act, S. 66220 (Fn. 113).

<sup>201</sup> Vgl. SEC VO-Entwurf zu §§ 404, 406 und 407 SO Act, a.a.O. (Fn. 82), S. 66220 (Fn. 114 der Begründung).

Die SEC nennt verschiedene Funktionen, die die Financial Controls erfüllen müssen.<sup>202</sup> Diese Funktionen wurden bereits vor Erlass des SO Act in § 13(b)(2) Exchange Act angesprochen.<sup>203</sup> Danach ist u.a. jedes Unternehmen, das periodische Berichte bei der SEC einzureichen hat, dazu verpflichtet, eine Buchführung zu unterhalten, die zumutbar detailliert, fehlerfrei und angemessen die Geschäftsvorfälle und Vermögensübertragungen des Unternehmens erfasst.<sup>204</sup> Insbesondere ist ein System der internen Kontrolle des Rechnungswesens (internal accounting control) zu entwickeln, das ausreichend Gewähr dafür bietet, dass

1. Geschäftsvorgänge (transactions) in Übereinstimmung mit den Vorgaben der Geschäftsleitung ausgeführt werden,
2. Geschäftsvorgänge aufgezeichnet werden, soweit dies für die Anfertigung von Unternehmensabschlüssen gemäß GAAP oder anderen Buchführungsgrundsätzen und der Rechenschaftspflicht für Vermögensgegenstände erforderlich ist (Buchführungspflicht),
3. die Verfügung über Vermögensgegenstände nur gemäß den Vorgaben des Managements erfolgen kann (Schutz gegen unerlaubte oder missbräuchliche Verfügung über Vermögenswerte), und
4. der Bestand an Vermögensgegenständen laut Buchführung mit den tatsächlich vorhandenen Vermögensgegenständen regelmäßig verglichen wird und Maßnahmen im Fall einer Abweichung getroffen werden.<sup>205</sup>

## **2. Berichts- und Bestätigungspflicht**

Nach § 404 SO Act hat die SEC eine Verordnung zu erlassen, nach der jeder bei der SEC einzureichende Jahresbericht eines Unternehmens einen Bericht über die Financial Controls enthalten muss (Internal Control Report).

Bereits im Jahre 1979 hatte die SEC, im Anschluss an die Verabschiedung des Foreign Corrupt Practices Act,<sup>206</sup> einen Verordnungsentwurf veröffentlicht, der jährliche Offenlegungen über das interne Finanzkontrollsystem verlangt und das Management dazu verpflichtet hätte, zu

---

<sup>202</sup> Vgl. SEC VO-Entwurf zu §§ 404, 406 und 407 SO Act, a.a.O. (Fn. 82), S. 66220 (Begründung).

<sup>203</sup> Eingefügt im Jahre 1979 durch den Foreign Corrupt Practices Act, a.a.O (Fn. 206). Der hier relevante Teil ist umgesetzt in § 13(b)(2) Exchange Act. Vgl. SEC VO-Entwurf zu §§ 404, 406 und 407 SO Act, a.a.O. (Fn. 82), S. 66218 (Fn. 101 der Begründung), S. 66220 und Hazen, *The Law of Securities Regulation*, 4. Aufl. 2002, Bd. 2, § 9.3, S. 20, Fn. 45.

<sup>204</sup> Vgl. § 13(b)(2)(A) Exchange Act. Die Pflicht zur Schaffung von Financial Controls wird mittelbar in Rule 13a-14(b)(4)(ii), SEC VO-Entwurf zu §§ 404, 406 und 407 SO Act, a.a.O. (Fn. 82) S. 66234, festgelegt. Der Principal Executive Officer and der Principal Financial Officer eines Unternehmens müssen “such internal controls and procedures for financial reporting” schaffen oder unter ihrer Aufsicht schaffen lassen “to provide reasonable assurances that the registrant’s financial statements are fairly presented in conformity with [GAAP]”.

<sup>205</sup> Vgl. § 13(b)(2)(B) Exchange Act.

<sup>206</sup> Pub. L. No. 95-213, (1977), Title I, 91 Stat. 1494.



bestimmten Faktoren des internen Kontrollsystems Stellung zu nehmen und dessen Wirksamkeit zu bestätigen.<sup>207</sup> Die SEC hat diesen Verordnungsentwurf im Jahre 1980 nach heftiger Kritik zurückgezogen.<sup>208</sup> In einem zweiten Vorschlag aus dem Jahre 1988 versuchte die SEC erneut Regelungen hinsichtlich eines Berichts über die Financial Controls durchzusetzen, die mit den jetzt erlassenen § 404 SO Act durchaus zu vergleichen sind.<sup>209</sup>

Der im SO Act vorgesehene Internal Control Report muss eine Beurteilung der Wirksamkeit der Financial Controls zum Ende des letzten Geschäftsjahres eines Unternehmens enthalten.<sup>210</sup> Die Beurteilung der Wirksamkeit der Kontrollmechanismen hat ein registrierter Wirtschaftsprüfer,<sup>211</sup> der Abschlussprüfer der Gesellschaft ist, zu bestätigen.<sup>212</sup> Die Bestätigung muss mit den Richtlinien über die Bestätigung des internen Finanzkontrollsystems (“attestation engagements”) übereinstimmen, die das PCAOB erlassen wird.<sup>213</sup>

Nach den Vorschlägen der SEC müssen der Principal Executive Officer und der Principal Financial Officer in den periodisch bei der SEC einzureichenden Berichten die Ergebnisse ihrer Überprüfung der Wirksamkeit der Financial Controls darstellen<sup>214</sup> und wesentliche Veränderungen und notwendig gewordene Verbesserungen der Financial Controls offen legen.<sup>215</sup> Wesentliche Schwachstellen in den Financial Controls und jedes betrügerische Handeln von Mitarbeitern, die eine wesentliche Funktion im Zusammenhang mit den Financial Controls ausüben, sind dem Audit Committee und den Abschlussprüfern mitzuteilen.<sup>216</sup> In dem Verordnungsentwurf wird u.a. auch eine entsprechende Änderung des Formblatts 20-F im Hinblick auf ausländische Unternehmen vorgeschlagen, wonach sowohl über die Wirksamkeit der Financial Controls als auch über Änderungen und Verbesserungen der Financial Controls zu berichten ist.<sup>217</sup>

---

<sup>207</sup> Vgl. SEC Release 34-15772 v. 30.4.1979, Fed. Reg. Bd. 44 S. 26702.

<sup>208</sup> Vgl. SEC Release 34-16877 v. 6.6.1980, Fed. Reg. Bd. 45 S. 40134.

<sup>209</sup> Vgl. SEC Release 34-25925 v. 19.7.1988, Fed. Reg. Bd. 53 S. 28009.

<sup>210</sup> Vgl. § 404(a)(2) SO Act.

<sup>211</sup> Der Begriff „registrierter Wirtschaftsprüfer“ ist in § 2(a)(12) SO Act definiert und meint eine Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, die bei dem neu eingerichteten PCAOB registriert ist.

<sup>212</sup> Vgl. § 404(b) SO Act. Auch die Bestätigung der Wirtschaftsprüfer ist mit dem Jahresbericht bei der SEC einzureichen, vgl. SEC VO-Entwurf zu §§ 404, 406 und 407 SO Act, a.a.O. (Fn. 82), S. 66220.

<sup>213</sup> Vgl. § 404(b) SO Act.

<sup>214</sup> Vgl. Rule 13a-14(b)(4)(iv), SEC VO-Entwurf zu §§ 404, 406 und 407 SO Act, a.a.O (Fn. 82), S. 66234.

<sup>215</sup> Vgl. Rule 13a-14(b)(4)(vi), SEC VO-Entwurf zu §§ 404, 406 und 407 SO Act, a.a.O (Fn. 82), S. 66234.

<sup>216</sup> Vgl. § 302(a)(5)(A) und (B) SO Act und Rule 13a-14(b)(4)(v), SEC VO-Entwurf zu §§ 404, 406 und 407 SO Act, a.a.O. (Fn. 82), S. 66234 f.

<sup>217</sup> Vgl. SEC VO-Entwurf zu §§ 404, 406 und 407 SO Act, a.a.O (Fn. 82), Formblatt 20-F Item 15a, S. 66238 und § 229.307 (Item 307) Regulation S-K, S. 66232.

Da das PCAOB gegenwärtig noch keine Richtlinie hinsichtlich der Bestätigung des Abschlussprüfers über die Financial Controls erstellt hat, schlägt die SEC vor, die Anwendung von § 404 SO Act so lange hinauszuzögern, bis das PCAOB entsprechende Regelungen erlassen hat. Dies würde auch den betroffenen Unternehmen und den Wirtschaftsprüfern ausreichend Zeit geben, sich auf die neue Rechtslage einzustellen. Die SEC hat vorgeschlagen, § 404 SO Act erstmalig bei Unternehmen anzuwenden, deren Geschäftsjahr am 15. September 2003 oder danach endet.<sup>218</sup>

Neben dem Bericht über die Financial Controls müssen der Principal Executive Officer und der Principal Financial Officer eines Unternehmens oder Personen, die eine ähnliche Funktion ausüben, in jedem periodisch bei der SEC einzureichenden Bericht eine Bestätigung abgeben, dass sie Financial Controls eingerichtet, unterhalten und überprüft haben.<sup>219</sup>

Der Verordnungsentwurf zur Umsetzung von § 404 SO Act vom 22. Oktober 2002 sieht eine Gleichsetzung der Financial Controls mit den Disclosure Controls vor.<sup>220</sup> So wird von der SEC vorgeschlagen, dass sich der Bericht nach § 302(a)(4) SO Act, der sich nach der SEC Verordnung zu § 302 SO Act auf die Disclosure Controls bezieht,<sup>221</sup> nunmehr auch auf die Financial Controls nach § 404 SO Act beziehen soll. Dies hätte u.a. zur Folge, dass der Financial Control Report und die Bestätigung des Principal Executive Officers und des Principal Financial Officers, entgegen § 404 SO Act nicht nur jährlich, sondern wie die Berichte zu den Disclosure Controls mit jedem periodisch bei SEC einzureichenden Bericht einzureichen wären, also auch mit den Quartalsberichten.<sup>222</sup> Ausländische Unternehmen, die keine Vierteljahresberichte sondern nur einen Jahresbericht nach Formblatt 20-F einreichen müssen, wären von dieser Verschärfung nicht betroffen.

### **3. Internes Finanzkontrollsystem und AktG**

Der Vorstand hat dafür zu sorgen, dass die erforderlichen Handelsbücher geführt werden, § 91 Abs. 1 AktG. Die Buchführungspflicht umfasst den Jahresabschluss (Bilanz und Gewinn- und Verlustrechnung) sowie den Lagebericht.<sup>223</sup> Hinsichtlich der Einbeziehung von Tochtergesellschaften in den Konzernabschluss ist insbesondere auf die Mitwirkungspflichten in § 294 Abs. 3 Satz 1 und 2 HGB zu verweisen.<sup>224</sup> Der Vorstand hat darüber hinaus geeignete

---

<sup>218</sup> Vgl. SEC VO-Entwurf zu §§ 404, 406 und 407 SO Act, a.a.O. (Fn. 82), S. 66223 (Begründung).

<sup>219</sup> Vgl. 302(a)(4)(A) - (C) SO Act und Rule 13a-(b)(4)(ii) und (iii). Die Überprüfung muss zum Ende des von dem Bericht abgedeckten Zeitraumes stattfinden. Die Bestätigungspflicht nach § 302 SO Act ist unter VIII.1 behandelt.

<sup>220</sup> Vgl. die vorgeschlagene Änderung zu Rule 13a-14(b)(4), SEC VO-Entwurf zu §§ 404, 406 und 407 SO Act, a.a.O. (Fn. 82), S. 66234f.

<sup>221</sup> Vgl. unter IV.1.

<sup>222</sup> Vgl. die vorgeschlagenen Rules 13a-14(b)(4)(iv) und 13a-15(b), SEC VO-Entwurf zu §§ 404, 406 und 407 SO Act, a.a.O. (Fn. 82), S. 66234f. (Text) und 66221 (Begründung).

<sup>223</sup> Vgl. § 242 Abs. 1 und 3, § 264 Abs. 1 Satz 1 HGB.

<sup>224</sup> Vgl. oben Fn. 186 - 190 und begleitender Text.

Maßnahmen zu treffen, insbesondere ein Überwachungssystem einzurichten, damit den Fortbestand der Gesellschaft gefährdende Entwicklungen früh erkannt werden, § 91 Abs. 2 AktG.<sup>225</sup> Gemeint ist damit nach überwiegender Ansicht zweierlei.<sup>226</sup> Zum einen muss der Vorstand Maßnahmen treffen, die eine Früherkennung von Entwicklungen ermöglichen, die sich in einem wesentlichen Umfang nachteilig auf die Vermögens-, Finanz- oder Ertragslage einer Gesellschaft auswirken können. Zum anderen ist ein Überwachungssystem einzurichten, das eine unternehmensinterne Kontrolle ermöglicht, dass das Veranlasste auch tatsächlich geschieht, ob also etwa Innenrevision und Controlling die ermittelten Kenntnisse zeitnah an den Vorstand weiterleiten.<sup>227</sup>

Im Rahmen der Abschlussprüfung einer börsennotierten Aktiengesellschaft ist zu überprüfen, ob der Vorstand die ihm obliegenden Maßnahmen in einer geeigneten Form getroffen hat und ob das danach einzurichtende Überwachungssystem seine Aufgaben erfüllen kann, § 317 Abs. 4 HGB.<sup>228</sup> Das Ergebnis dieser Prüfung ist in einem besonderen Teil des Prüfungsberichts darzustellen. Es ist darauf einzugehen, ob Maßnahmen erforderlich sind, um das interne Überwachungssystem zu verbessern, § 321 Abs. 4 HGB. Dem Aufsichtsrat obliegt es zu überprüfen, ob der Vorstand ausreichende und funktionierende Sicherheits- und Kontrollsysteme eingerichtet hat, § 171 Abs. 1 AktG.

Aus unserer Sicht werden die in § 404 SO Act vorgesehenen Anforderungen von den in §§ 91 AktG, 317 Abs. 4 und 321 Abs. 4 HGB vorgesehenen Verpflichtungen zur Buchführung<sup>229</sup> und zur Einrichtung eines internen Kontrollsystems und dessen Überprüfung weitgehend erfasst. Soweit dies nicht der Fall ist, kann der Vorstand einer Aktiengesellschaft im Rahmen seiner Geschäftsleitungsbefugnis nach § 76 Abs. 1 AktG entsprechende Verfahren oder Kontrollen einrichten. Bei der Umsetzung ist insbesondere darauf zu achten, dass das interne Finanzkontrollsystem auch von der gemäß § 302 SO Act abzugebenen Erklärung umfasst wird.

## **VI. Qualified Legal Compliance Committee**

§ 307 SO Act weist die SEC an, eine Verordnung über die Pflichten von Rechtsanwälten im Falle eines Rechtsverstößes seitens eines Unternehmens gegen US-amerikanische Wertpapiergesetze (securities laws) zu erlassen.

---

<sup>225</sup> Eingefügt durch das KonTraG.

<sup>226</sup> Vgl. nur Hüffer, a.a.O. (Fn. 85), § 91 Rn. 5 ff.; im einzelnen ist die Auslegung von § 91 AktG umstritten.

<sup>227</sup> Hüffer, a.a.O. (Fn. 85), § 91 Rn. 8; Davon abzugrenzen ist ein allgemeines Risikomanagement, dessen Einführung im Ermessen des Vorstandes steht, vgl. § 76 Abs. 1 AktG.

<sup>228</sup> Der SO Act geht somit über das hinaus, was gegenwärtig gemäß § 317 Abs. 4 HGB von den Wirtschaftsprüfern verlangt wird, vgl. Lanfermann/Maul, DB 2002, 1725, 1727. § 317 Abs. 4 HGB ist ebenso wie § 91 Abs. 2 AktG durch das KonTraG geändert worden. Seit dem TransPuG (a.a.O. Fn. 94) bezieht sich § 317 Abs. 4 HGB nicht mehr auf „Aktien mit amtlicher Notierung“ sondern auf eine „börsennotierte Aktiengesellschaft“.

<sup>229</sup> Vgl. §§ 238 ff. HGB.

Der SO Act gibt vor, dass der Anwalt eine wesentliche Rechtsverletzung dem leitenden Unternehmensjuristen oder dem Chief Executive Officers mitteilen muss.<sup>230</sup> Bleibt eine angemessene Reaktion auf diese Mitteilung aus, hat der Anwalt das Audit Committee oder einen anderen Ausschuß des Board oder das Board selbst zu informieren.<sup>231</sup> Am 29. Januar 2003 hat die SEC eine entsprechende Verordnung erlassen,<sup>232</sup> die hier insoweit erwähnt werden soll, als Fragen zur Corporate Governance berührt werden.

Nach der Verordnung muss sowohl der externe Rechtsanwalt<sup>233</sup> eines Unternehmens als auch ein vom Unternehmen angestellter Rechtsanwalt eine das Wertpapierrecht betreffende Rechtsverletzung zunächst dem leitenden Unternehmensjuristen oder diesem und dem Chief Executive Officer melden.<sup>234</sup> Bleibt eine angemessene Reaktion des leitenden Unternehmensjuristen und/oder des Chief Executive Officer aus der Sicht des berichtenden Anwalts aus, ist dem Audit Committee oder, falls kein Audit Committee existiert, einem anderen Ausschuss des Board zu berichten.<sup>235</sup> Existiert ein solcher Ausschuss nicht, ist das Board in seiner Gesamtheit für die Entgegennahme zuständig.<sup>236</sup> Die ersten beiden Möglichkeiten kommen für deutsche Unternehmen wohl nicht in Betracht, denn sowohl der „andere Ausschuss“ als auch das Audit Committee müssen sich nach der hier einschlägigen SEC VO aus Mitgliedern zusammensetzen, die nicht bei dem betreffenden Unternehmen angestellt sind.<sup>237</sup>

---

<sup>230</sup> § 307(1) SO Act.

<sup>231</sup> § 307(1) und (2) SO Act.

<sup>232</sup> Vgl. SEC VO zu § 307 SO Act, SEC Release 33-8185, 34-47276 v. 29.1.2003 (Implementation of Standards of Professional Conduct for Attorneys), Fed. Reg. Bd. 68, S. 6296 ff. (6.2.2003). Zeitgleich hat die SEC auch einen VO-Entwurf zu § 307 SO Act erlassen, der sich mit den sog. „noisy withdrawal“ Vorschriften befasst, vgl. SEC Release 33-8186, 34-47282 v. 29.1.2003 (Implementation of Standards of Professional Conduct for Attorneys), Fed. Reg. Bd. 68, S. 6324 ff. (6.2.2003). Die SEC erwägt in diesem VO-Entwurf, den Anwalt dazu zu verpflichten, unter bestimmten Umständen bei vermeintlicher Verletzung der US-amerikanischen Wertpapiergesetze, sein Mandat niederzulegen bzw. weitere Mitarbeit an der betreffenden Angelegenheit zu verweigern; diese Schritte unterlägen darüberhinaus der Ad-hoc Publizität. Vgl. auch den SEC VO-Entwurf zu § 307 SO Act, SEC Release 33-8150, 34-46868 v. 21.11.2002, Fed. Reg. Bd. 67, S. 71670 ff. (2.12.2002).

<sup>233</sup> Vgl. § 205.2(c) Standards of Professional Conduct for Attorneys Appearing and Practising Before the Commission in the Representation of an Issuer (im folgenden kurz „Standards“), SEC VO zu § 307 SO Act, a.a.O. (Fn. 232), S. 6230. „Attorney“ im Sinne dieser VO ist auch ein im Ausland zugelassener Rechtsanwalt. Ein deutscher Anwalt, der entweder in Zusammenarbeit mit US-amerikanischen Kollegen oder nur inzident ein deutsches Unternehmen in Bezug auf SEC Berichtspflichten berät, wird als „non-appearing foreign attorney“ von den Vorschriften der SEC VO zu § 307 SO Act nicht erfasst, vgl. Rule § 205.2(j) Standards, SEC VO zu § 307 SO Act, S. 6321. Die SEC VO findet auch auf das Verhältnis des US-amerikanischen Anwalts zu einem deutschen Mandanten Anwendung. Ein nicht zugelassener angestellter Unternehmensjurist ist wahrscheinlich nicht von der SEC VO erfaßt.

<sup>234</sup> § 205.3(b)(1) Standards, SEC VO zu § 307 SO Act, a.a.O. (Fn. 232), S. 6321.

<sup>235</sup> § 205.3(b)(3)(i) und (ii) Standards, SEC VO zu § 307 SO Act, a.a.O. (Fn. 232), S. 6322.

<sup>236</sup> Sog. „up-the-ladder“ reporting, vgl. § 205.3(b)(3)(iii) Standards, SEC VO zu § 307 SO Act, a.a.O. (Fn. 232), S. 6322 (Text), 6305f. (Begründung).

<sup>237</sup> Für „andere Ausschüsse“ folgt dies aus § 205.3(b)(3)(ii) Standards, SEC VO zu § 307 SO Act, a.a.O. (Fn. 232), S. 6322. Für das Audit Committee folgt dies aus § 205.3(b)(3)(iii) Standards, SEC VO zu § 307 SO Act, S. 6322. Danach hat das gesamte Board die Berichte entgegenzunehmen „...if the issuer's board of directors has no

Um die Zuständigkeit des Board (also des Aufsichtsrats) zu vermeiden, ist deutschen Unternehmen die Einrichtung eines sog. Qualified Legal Compliance Committee (QLC Committee) zu empfehlen. Zwar hat auch das QLC Committee aus Board Mitgliedern zu bestehen, die in keinem Anstellungsverhältnis zu dem Unternehmen stehen.<sup>238</sup> Der Vorteil eines QLC Committee ist jedoch auch darin zu sehen, dass der berichtende Anwalt von dem eben dargestellten Verfahren befreit wird, wenn ein Unternehmen ein QLC Committee eingerichtet hat und der Anwalt direkt an das QLC Committee berichtet.<sup>239</sup>

Dem QLC Committee muss mindestens ein Mitglied des Audit Committee und mindestens zwei andere Mitglieder des Aufsichtsrats angehören, die in keinem Anstellungsverhältnis zu dem Unternehmen stehen.<sup>240</sup> Es stellt sich daher wieder die Frage, ob der Aufsichtsrat einer AG einen solchen Ausschuss ohne Arbeitnehmervertreter schaffen kann.<sup>241</sup> Eine Ausnahmemöglichkeit von dem Verbot der Mitgliedschaft von Arbeitnehmern ist in der SEC VO nicht vorgesehen. Man könnte die Ansicht vertreten, dass es sich um einen vorbereitenden Ausschuss handelt, der nur sehr selten tätig wird und dass deshalb der Ausschluss von Arbeitnehmervertretern vertretbar sei. Zu beachten wäre auch, dass das QLC Committee im Zweifel über das Fehlverhalten von Angestellten zu entscheiden hat und dass deshalb der Ausschluss von angestellten Arbeitnehmervertretern gerechtfertigt sei, weil sich Arbeitnehmer nicht selbst überwachen sollten. Natürlich kann ein nichtangestellter Gewerkschaftsvertreter im Aufsichtsrat Mitglied des QLC Committee sein.

Das QLC Committee muss den leitenden Unternehmensjuristen und den CEO über die vermutete Gesetzesverletzung informieren und hat zu entscheiden, ob eine weitere Untersuchung erforderlich ist.<sup>242</sup> Wird dies bejaht, hat das QLC Committee das Audit Committee oder das Board zu informieren und eine Untersuchung durchzuführen, wobei es sich des führenden Unternehmensjuristen oder eines externen Rechtsanwalts bedienen kann.<sup>243</sup> Bei Abschluß der Untersuchung muss das QLC Committee das Management des Unternehmens und das Board über geeignete Maßnahmen informieren.<sup>244</sup>

---

committee consisting solely of directors who are not employed, directly or indirectly, by the issuer". Auf die Ausnahmegenehmigung für Arbeitnehmervertreter des Audit Committee, vgl. § 10A(m)(3), Exchange Act, eingefügt durch § 301 SO Act, wird nicht Bezug genommen.

<sup>238</sup> Vgl. § 205.2(k)(1) Standards, SEC VO zu § 307 SO Act, a.a.O. (Fn. 232), S. 6321.

<sup>239</sup> § 205.3(c)(1) Standards, SEC VO zu § 307 SO Act, a.a.O. (Fn. 232), S. 6322.

<sup>240</sup> Vgl. § 205.2(k)(1) Standards, SEC VO zu § 307 SO Act, a.a.O. (Fn. 232), S. 6321.

<sup>241</sup> Vgl. die Diskussion unter III.3.g(iii).

<sup>242</sup> Vgl. § 205.2(k)(3)(i) und (ii) Standards, SEC VO zu § 307 SO Act, a.a.O. (Fn. 232), S. 6321.

<sup>243</sup> Ebenda.

<sup>244</sup> Vgl. § 205.2(k)(3)(iii) Standards, SEC VO zu § 307 SO Act, a.a.O. (Fn. 232), S. 6321. Die SEC weist ausdrücklich darauf hin, dass "...the QLCC shall have the authority and responsibility to recommend that an issuer implement an appropriate response to evidence of a material violation, but [§ 205.2(k)(3)(iii)(A)] does not (...) require the committee to direct the issuer to take action", vgl. SEC VO zu § 307 SO Act, S. 6305.

Aus unserer Sicht könnte ein Aufsichtsrat einer deutschen Gesellschaft ein QLC Committee bilden,<sup>245</sup> wobei die Problematik der Arbeitnehmervertreter besonders zu beachten sein wird. Die durch die SEC VO auferlegte Pflicht des Unternehmensjuristen sollte in den zugrunde liegenden Arbeitsverträgen erwähnt sein.<sup>246</sup> Ferner ist zu überlegen, ob die Geschäftsordnung des Vorstands die Berichtspflicht des Unternehmensjuristen und des externen Anwalts an das QLC Committee vorsehen sollte.

## VII. Code of Ethics

Nach § 406 SO Act hat die SEC eine Verordnung zu erlassen, nach der Unternehmen in den periodisch bei der SEC einzureichenden Berichten offen legen müssen, ob für die Senior Financial Officers ein Code of Ethics gilt.<sup>247</sup> Sollte kein Code of Ethics erstellt worden sein, so ist der Grund dafür anzugeben.<sup>248</sup> Mit Senior Financial Officers sind die Principal Financial Officer und der Principal Accounting Officer oder Comptroller sowie Personen gemeint, die eine vergleichbare Tätigkeit ausüben.<sup>249</sup>

Der SO Act<sup>250</sup> definiert Code of Ethics als Standards, die vernünftigerweise notwendig sind, um folgende Vorgaben zu verwirklichen:

1. ein redliches und den Grundsätzen der Unternehmensethik entsprechendes Verhalten, einschließlich den ethischen Umgang mit tatsächlichen oder scheinbaren Interessenkonflikten zwischen persönlichen und beruflichen Beziehungen;
2. vollständige, angemessene, genaue, rechtzeitige und nachvollziehbare Offenlegung in den periodisch bei der SEC einzureichenden Berichten des Unternehmens,<sup>251</sup> und

---

<sup>245</sup> Vgl. insb. die Diskussion unter III.3.d.

<sup>246</sup> Der externe Anwalt, der im Sinne der SEC VO vor der SEC auftritt, unterliegt unmittelbar den Standards, vgl. § 205.1 und 2 Standards, SEC VO zu § 307 SO Act, a.a.O. (Fn. 232). S. 6320.

<sup>247</sup> Vgl. § 406(a) SO Act. Die endgültige Verordnung der SEC zu § 406 SO Act ist am 23.1.2003 erlassen worden, SEC VO zu §§ 406 und 407, a.a.O. (Fn. 154). Der Code of Ethics ist behandelt in § 229.406 (Item 406) Regulation S-K, SEC VO zu §§ 406 und 407, S. 5127f. (Text), 5117f. (Begründung) und in Formblatt 20-F, Item 16(B), SEC VO zu §§ 406 und 407, S. 5129f. (Text), 5117f. (Begründung).

<sup>248</sup> Ebenda.

<sup>249</sup> Vgl. § 229.406(a) (Item 406) Regulation S-K, SEC VO zu §§ 406 und 407 a.a.O. (Fn. 154), S. 5127 und Formblatt 20-F, Item 16(B), SEC VO zu §§ 406 und 407, S. 5129. Der SO Act verwendet in § 406(a) den Begriff "comptroller", die SEC verwendet hingegen den üblicheren Begriff "controller".

<sup>250</sup> Vgl. § 406(c) SO Act.

<sup>251</sup> Die SEC VO dehnt die Verpflichtung zur vollständigen angemessenen, genauen, rechtzeitigen und nachvollziehbaren Offenlegung auf die gesamte externe Kommunikation des Unternehmens aus ("other public communications made by the registrant"), vgl. § 229.406(b)(2) (Item 406) Regulation S-K, SEC VO zu §§ 406 und 407 SO Act, a.a.O. (Fn. 154), S. 5127. Vgl. § 406(c) SO Act.

### 3. Einhaltung der einschlägigen Rechtsvorschriften.

Die SEC hat in der Verordnung zu § 406 SO Act die im SO Act genannten Vorgaben durch zwei weitere Punkte ergänzt.<sup>252</sup> Die SEC verlangt, dass der Code of Ethics als Anlage zu dem Jahresbericht bei der SEC eingereicht wird.<sup>253</sup> Alternativ darf das Unternehmen den Code of Ethics auf seiner Internet Homepage veröffentlichen oder sich im Jahresbericht bereiterklären, auf Anfrage eine Kopie kostenlos zu versenden.<sup>254</sup> Daneben hat die SEC den Anwendungsbereich von § 407 SO Act auf Principal Executive Officers ausgeweitet.<sup>255</sup> Obwohl Änderungen des Code of Ethics und Ausnahmegenehmigungen vom Code of Ethics bei US-amerikanischen Unternehmen der Ad-hoc Publizität unterliegen,<sup>256</sup> verlangt die SEC bei ausländischen Unternehmen lediglich einen Bericht über solche Veränderungen und Ausnahmegenehmigungen im Jahresbericht auf Formblatt 20-F, es sei denn, das Unternehmen veröffentlicht innerhalb von 5 Tagen diese Information auf seiner Internet Homepage.<sup>257</sup> Die Corporate Governance Proposals der NYSE vom August 2002 würden das Vorhandensein eines Code of Ethics sogar zur Zulassungsvoraussetzung machen.<sup>258</sup>

Aus deutscher Sicht spricht nichts gegen die Einführung eines Code of Ethics im Sinne des SO Act. Neben einem Code of Ethics, der sich auf der Grundlage des SO Act an Personen der Führungsebene eines Unternehmens richtet, ist im übrigen auch ein Code of Ethics in Betracht zu ziehen, der sich an alle übrigen Mitarbeiter richtet.<sup>259</sup>

---

<sup>252</sup> Der Code of Ethics muss zum einen die Verpflichtung enthalten, dass eine bestimmte Person im Unternehmen sofort über Verletzungen des Code of Ethics benachrichtigt wird. Zum anderen muss der Code of Ethics auch Vorschriften über die Folgen einer Verletzung seiner Normen festlegen, vgl. § 229.406(b)(4) und (5) (Item 406) Regulation S-K, SEC VO zu §§ 406 und 407 SO Act, a.a.O (Fn. 154), S. 5127 (Text), 5118 (Begründung); Formblatt 20-F, Item 16B(b)(4) und (5), SEC VO zu §§ 406 und 407 SO Act, S. 5129.

<sup>253</sup> § 229.406(c)(1) (Item 406) und § 229.601 (Item 601) Regulation S-K, SEC VO zu §§ 406 und 407 SO Act, a.a.O (Fn. 154), S. 5127f. (Text), 5119f. (Begründung); Formblatt F-20, Item 16B(c)(1) und Instruction 11 zu den Exhibits, SEC VO zu §§ 406 und 407 SO Act, S. 5129f.

<sup>254</sup> § 228.406(c)(2) und (3) (Item 406) Regulation S-K, SEC VO zu §§ 406 und 407 SO Act, a.a.O (Fn. 154), S. 5128.

<sup>255</sup> § 229.406(a) (Item 406) Regulation S-K, SEC VO zu §§ 406 und 407 SO Act, a.a.O (Fn. 154), S. 5127 (Text), 5117f. (Begründung).

<sup>256</sup> § 406(b) SO Act; § 229.406(d) (Item 406) Regulation S-K, SEC VO zu §§ 406 und 407 SO Act, a.a.O. (Fn. 154), S. 5128 (Text), 5119f. (Begründung) und Item 10 zu Formblatt 8-K, SEC VO zu §§ 406 und 407 SO Act, S. 5128.

<sup>257</sup> Vgl. Formblatt 20-F, Item 16B(d) und (e) und Instruction 5 zu Item 16B, SEC VO zu §§ 406 und 407, a.a.O. (Fn. 154), S. 5130 (Text), 5120 (Begründung). Die SEC empfiehlt ausländischen Unternehmen nachdrücklich Änderungen in und Ausnahmegenehmigungen vom Code of Ethics nach Formblatt 6-K zu hinterlegen oder auf der Internet Homepage des Unternehmens zu veröffentlichen, vgl. SEC VO zu §§ 406 und 407, a.a.O. (Fn. 154), S. 5120f. (Begründung).

<sup>258</sup> Vgl. Section 303A(10) der Corporate Governance Proposals der NYSE vom August 2002, a.a.O. (Fn. 72). Ausländische Unternehmen wären davon wahrscheinlich nicht erfasst, vgl. § 303A(11) der Corporate Governance Proposals der NYSE vom August 2002.

<sup>259</sup> Ein solcher Code of Ethics wäre wohl mitbestimmungspflichtig, vgl. § 87 Abs. 1 BetrVG.

## **VIII. Abgabe von Bestätigungen durch den Principal Executive Officer und den Principal Financial Officer**

Durch den SO Act werden zwei neue Bestätigungen (Certifications) verlangt, die vom Principal Executive Officer und Principal Financial Officer eines Unternehmens abgegeben werden müssen. Eine Verpflichtung ist in § 906 SO Act enthalten, der am 30. Juli 2002 wirksam geworden ist. Die zweite Verpflichtung ist in § 302 SO Act enthalten, der durch eine am 28. August 2002 von der SEC erlassene Verordnung umgesetzt worden ist.<sup>260</sup> Der SO Act sieht vor, dass diese Bestätigungen zusammen mit den periodisch bei der SEC einzureichenden Berichten eingereicht werden müssen.<sup>261</sup> Beide Bestätigungen sind unabhängig voneinander abzugeben; sie sind auch nicht deckungsgleich. Es ist nicht ausreichend, lediglich eine der beiden Bestätigungen oder beide Bestätigungen in einer Erklärung, also in einem Dokument mit einer Unterschrift, abzugeben. Während ein Verstoß gegen § 302 SO Act zu einer zivilrechtlichen Haftung führen kann, handelt es sich bei § 906 SO Act um eine strafrechtliche Vorschrift.

### **1. Die Bestätigung gemäß § 302 SO Act**

#### **a. Die gesetzliche Vorgabe**

Vereinfacht ausgedrückt bestimmt § 302 SO Act, dass die Verantwortlichen eines Unternehmens zu bestätigen haben, dass die bei der SEC eingereichten Berichte wahrheitsgetreu sind und dass die Unternehmensabschlüsse die wirtschaftliche Lage des Unternehmens im wesentlichen richtig und vollständig wiedergeben.

Nach § 302 SO Act hat die SEC eine Verordnung zu erlassen, wonach der Principal Executive Officer und der Principal Financial Officer eines Unternehmens in jedem bei der SEC einzureichenden Jahres- und Quartalsbericht mit seiner Unterschrift bestätigt, dass

- (1) der Unterzeichnende die Berichte durchgelesen hat;
- (2) die Berichte seiner Kenntnis nach keine unwahren wesentlichen Tatsachen enthalten und keine wesentlichen Tatsachen ausgelassen worden sind, die unter den gegebenen Umständen notwendig sind, um die in den Berichten enthaltene Informationen nicht irreführend erscheinen zu lassen;
- (3) die in den Berichten enthaltenen Unternehmensabschlüsse und anderen Finanzinformationen seiner Kenntnis nach die Vermögenslage (financial condition) und das Betriebsergebnis (result of operation) des Unternehmens in allen wesentlichen Belangen angemessen darstellen (fairly present in all material respects);

---

<sup>260</sup> Vgl. SEC VO zu § 302 SO Act, a.a.O. (Fn. 174).

<sup>261</sup> Vgl. Fn. 4. Ausländische Unternehmen haben die Bestätigung nach § 302 SO Act bei Berichten nach Formblatt 20-F abzugeben, vgl. SEC VO zu § 302 SO Act, a.a.O. (Fn. 174), S. 57278. Gleiches dürfte auch für § 906 SO Act gelten.



- (4) die Unterzeichnenden
- (a) die Verantwortung für die Einrichtung und Unterhaltung eines internen Kontrollsystems anerkennen;
- (b) ein solches Kontrollsystem eingerichtet haben, um sicherzustellen, dass ihnen wesentliche Informationen über das Unternehmen und seine konsolidierten Töchter, insbesondere während der Anfertigung der Berichte, von den Konzernmitarbeitern mitgeteilt werden;
- (c) die Wirksamkeit (effectiveness) des internen Kontrollsystems in einem Zeitraum von 90 Tagen vor Erstellung des Berichts überprüft haben;
- (d) in dem betreffenden Bericht das Ergebnis ihrer Überprüfung der Wirksamkeit des internen Kontrollsystems dargelegt haben,
- (5) die Unterzeichnenden den Abschlussprüfern und dem Prüfungsausschuss folgende Tatsachen mitgeteilt haben.<sup>262</sup>
- (a) alle wesentlichen latenten oder operativen Unzulänglichkeiten des internen Kontrollsystems, die nachteilige Auswirkungen auf die Beschaffung, Erfassung, Verarbeitung, Zusammenfassung oder Darstellung von Finanzinformationen haben könnten, sowie wesentliche Schwachstellen des internen Kontrollsystems, und
- (b) Vorkommnisse über betrügerisches Handeln von Managern oder Angestellten, denen eine wesentliche Funktion im Rahmen des Kontrollsystems zukommt;
- (6) die Unterzeichnenden in dem bei der SEC einzureichenden Bericht dargelegt haben, ob sich seit der letzten Überprüfung des internen Kontrollsystems bedeutsame Änderungen hinsichtlich des internen Kontrollsystems ergeben haben, ob andere Umstände vorliegen, die künftig Auswirkungen auf das interne Kontrollsystem haben könnten und ob Änderungen gemacht wurden, um wesentliche Schwachstellen des Systems zu beheben.

Die SEC hat in ihrer Verordnung vom 28. August 2002 und in ihrem Verordnungsentwurf vom 22. Oktober 2002 den genauen Wortlaut der abzugebenen Bestätigung formuliert.<sup>263</sup> Die Bestätigung muss - haec verba - wie in der Verordnung vorgegeben unterschrieben werden.<sup>264</sup>

<sup>262</sup> Die SEC stellt ausdrücklich klar, anders als der Text des § 302(A)(5) SO Act, dass die Informationsübermittlung auf der neuesten Überprüfung beruhen muss, vgl. Rule 13a-14(b)(5), SEC VO zu § 302 SO Act, a.a.O. (Fn. 174), S. 57288.

<sup>263</sup> Vgl. SEC VO zu § 302 SO Act, a.a.O. (Fn. 174), S. 57294 (Formblatt 20-F) und SEC VO-Entwurf zu §§ 404, 406 und 407 SO Act, a.a.O. (Fn. 82), S. 66239 (Formblatt 20-F).

<sup>264</sup> Vgl. SEC VO zu § 302 SO Act, a.a.O. (Fn. 174), S. 57280 (Begründung) und 57294 (Fn. zur Form der Bestätigung nach Formblatt 20-F).

Die SEC hat sich bei der Umsetzung des SO Act zum Teil eng am Gesetzeswortlaut orientiert. Zum Teil hat sie den Umfang des zu bestätigenden Sachverhalts erweitert. Insbesondere erstreckt die SEC die Bestätigung unter Ziff. 4 ausdrücklich sowohl auf die Disclosure Controls als auch auf die Financial Controls, während Ziff. 5 und 6 sich nur auf Financial Controls beziehen.<sup>265</sup>

## **b. Anwendungsbereich**

§ 302 SO Act bezieht sich auf alle Unternehmen, die periodisch bei der SEC Berichte einreichen müssen. Im Juni 2002, also vor dem Erlass des SO Act, hatte die SEC in einem Entwurf zu einer Verordnung, die eine ähnliche Bestätigungspflicht vorsah, ausländische Unternehmen noch vom Anwendungsbereich ausgenommen.<sup>266</sup> In der endgültigen Verordnung zu § 302 SO Act hat sich die SEC aber eindeutig dahingehend entschieden, dass die in § 302 SO Act vorgesehene Bestätigungspflicht auch von ausländischen Unternehmen zu erfüllen ist.<sup>267</sup> Die SEC begründet dies mit dem Wortlaut des § 302 SO Act, der nicht zwischen inländischen und ausländischen Unternehmen unterscheidet und deshalb auch ausländische Unternehmen umfasse. Die Verantwortlichen ausländischer Unternehmen haben daher, wenn sie Berichte nach Formblatt 20-F einreichen, die von der SEC vorgegebenen Erklärung zu unterzeichnen. Halbjahresberichte deutscher Unternehmen, die nach Formblatt 6-K eingereicht werden, sind nach Auffassung der SEC keine periodisch bei der SEC einzureichenden Berichte und unterliegen daher nicht der Bestätigungspflicht gemäß § 302 SO Act.<sup>268</sup>

## **c. Inhalt der Bestätigung**

### **(i) Umfang und Vollständigkeit, § 302(a)(2) SO Act**

Der Inhalt der Bestätigung hinsichtlich der richtigen und umfassenden Darstellung von wesentlichen Informationen (material facts) entspricht der Rechtslage, die bereits vor dem Erlass des SO Act bestand.<sup>269</sup> Insofern ist das zu bestätigen, was materiell schon seit langem auch für alle, auch ausländische, Unternehmen verbindlich vorgeschrieben war.

### **(ii) Fairly presents, § 302(a)(3) SO Act**

Der SO Act sieht eine Bestätigung vor, dass die in den Unternehmensabschlüssen enthaltenen Informationen nach dem Kenntnisstand der Unterzeichner die Vermögenslage (financial

---

<sup>265</sup> Vgl. Ziff. 4(a)-(d) der Certification zu Formblatt 20-F, SEC VO-Entwurf zu §§ 404, 406 und 407, a.a.O. (Fn. 82), S. 66239. Ziff. 4(e) und (f) der Certification, die sich auf § 302(a)(5) und (6) SO Act beziehen, beschränken sich auf Financial Controls.

<sup>266</sup> Vorschlag einer SEC VO v. 14. 6.2002, Release 34-46079, Fed. Reg. Bd. 67, S. 41877 ff.

<sup>267</sup> Vgl. SEC VO zu § 302 SO Act, a.a.O. (Fn. 174), S. 57278 (Begründung) und 57294 (Formblatt 20-F).

<sup>268</sup> Die SEC geht davon aus, dass ein Bericht nach Formblatt 6-K nicht einem „periodischen“ Quartalsbericht entspricht, für den die Abgabe einer Erklärung nach § 302 SO Act erforderlich ist, vgl. Fn. 50 der SEC VO zu § 302 SO Act, a.a.O. (Fn. 174), S. 57278f. Vgl. auch Fn. 184.

<sup>269</sup> Vgl. Rules 10b-5(b) und 12b-20 zum Exchange Act, vgl. SEC VO zu § 302 SO Act, a.a.O. (Fn. 174), S. 57279 und die in Fn. 54 der SEC VO zu § 302 SO Act genannten Entscheidungen.

condition) und das Betriebsergebnis (result of operation) des Unternehmens angemessen darstellen (fairly present in all material aspects). Es ist insbesondere fraglich, was unter angemessener Darstellung (fairly present) zu verstehen ist.

Die SEC geht davon aus, dass unter „angemessene Darstellung“ (fairly present) ein Standard zu verstehen ist, der über die technisch richtige Erfüllung der US-amerikanischen Buchhaltungsgrundsätze hinausgeht. Den Anforderungen, die das US-Securities Law an die Unternehmensabschlüsse stellt, kann nicht allein durch Bilanzierung in formeller Übereinstimmung mit US-GAAP entsprochen werden.<sup>270</sup> Im einzelnen geht die SEC davon aus, dass eine „angemessene Darstellung“ (fair presentation) der Finanz- und Ertragslage (inkl. Cash flow und der Anmerkungen) folgende Punkte umfaßt:<sup>271</sup>

1. Die Auswahl und korrekte Anwendung der anwendbaren Rechnungslegungsgrundsätze;
2. Die Veröffentlichung von klaren Finanzinformationen, die informativ und in vernünftiger Weise die zugrundeliegenden Geschäftsvorfälle und andere Vorgänge widerspiegelt;
3. Die Einbeziehung von weiteren Darstellungen, die notwendig sind, um den Investoren ein im wesentlichen richtiges und vollständiges Bild der Finanz- und Ertragslage (inkl. Cash Flow) zu vermitteln.

Die SEC verweist auf die International Accounting Standards (2002) IAS 1 Abs. 14 und 15 und AU § 411.04.<sup>272</sup> Es kann somit nicht behauptet werden, dass der SO Act den Begriff „fairly present“ neu einführt. Es ist unwahrscheinlich, dass die von der SEC vorgeschlagene Interpretation über das hinaus geht, was bereits durch die AU § 411 festgelegt war. Im Ergebnis schreibt der SO Act in § 302(a)(3) mit einer anderen Wortwahl etwas vor, was durch AU § 411 schon seit 1992 in Prüfungsvermerken der Wirtschaftsprüfer enthalten war.<sup>273</sup> Man kann das Konzept der „angemessenen Darstellung“ auch so beschreiben, dass Bilanz, G&V und Cash Flow dann angemessen dargestellt sind, wenn sie nicht nur unter Anwendung der buchhalterischen Regeln erstellt worden sind, sondern im Rahmen einer Gesamtschau informativ und angemessen die zugrundeliegenden geschäftlichen Tätigkeiten widerspiegeln und den Anlegern einen angemessenen Eindruck von dem Unternehmen vermitteln.

Es ist die Absicht des Gesetzgebers, das zuständige Führungspersonal eines Unternehmens dazu zu zwingen, sich mit dem Finanzberichts- und Kontrollwesen zu befassen und dadurch die Funktionsfähigkeit eines solchen Systems zu gewährleisten. Zur Auslegung der Begriffe wesentlichen Unzulänglichkeiten (significant deficiencies) und wesentlichen Schwachstellen (material weaknesses)<sup>274</sup> verweist die SEC auf AU § 325.<sup>275</sup>

---

<sup>270</sup> Vgl. die Entscheidungen in Fn. 55 der SEC VO zu § 302 SO Act, a.a.O. (Fn. 174), S. 57279.

<sup>271</sup> Vgl. SEC VO zu § 302 SO Act, a.a.O. (Fn. 174), S. 57279, unter Hinweis auf Rule 12b-20 zum Exchange Act und die in Fn. 55 der SEC VO zu § 302 SO Act, a.a.O. (Fn. 174) genannten Entscheidungen.

<sup>272</sup> Fn. 56 der SEC Verordnung zu § 302 SO Act, a.a.O. (Fn. 174), S. 57279.

<sup>273</sup> Vgl. AU § 411.01.

<sup>274</sup> Vgl. Rule 13a-14(b)(4)(v)(A), SEC VO-Entwurf zu §§ 404, 406 und 407, a.a.O. (Fn. 82), S. 66234.

#### d. Wer muss die Bestätigung nach § 302 SO Act abgeben?

§ 302 SO Act richtet sich an Principal Executive Officer und Principal Financial Officer oder diejenigen, die eine vergleichbare Funktion ausüben. Die SEC erklärt ausdrücklich, dass diese Bestätigungspflicht auch für ausländische private Unternehmen gelten soll.<sup>276</sup> Wer aber eine vergleichbare Funktion eines Principal Executive Officer oder eines Principal Financial Officer in einer Rechtsordnung ausübt, die weder einen Principal Executive Officer noch einen Principal Financial Officer kennt, wird von der SEC nicht beantwortet.

Wer Principal Executive Officer und Principal Financial Officer einer US-amerikanischen Gesellschaft ist, ergibt sich in der Regel aus der Geschäftsordnung einer Gesellschaft (Bylaws).<sup>277</sup> Principal Executive Officer ist in der Regel ein leitender Angestellter, der die Hauptverantwortung für die Gesellschaft trägt. Der Principal Financial Officer ist derjenige, dem die Hauptverantwortung für die Finanzen der Gesellschaft übertragen worden ist.

In Deutschland ist der Principal Executive Officer am ehesten mit dem Vorstandsvorsitzenden vergleichbar. Zwar steht den Mitgliedern des Vorstandes die Geschäftsführung gemeinschaftlich zu, jedoch kann die Satzung oder die Geschäftsordnung des Vorstands etwas anderes bestimmen, vgl. § 77 Abs. 1 Satz 1 und 2 AktG. In jüngster Zeit sind verstärkt Bestrebungen zu beobachten, die darauf abzielen, die Rolle des Vorstandsvorsitzenden als „primus inter pares“ zu stärken.<sup>278</sup> Im Rahmen dieses Aufsatzes kann keine umfassende theoretische Auseinandersetzung hinsichtlich der Rechtsfrage stattfinden, ob es das deutsche Aktienrecht durch Satzungsänderungen gestattet, dem Vorstandsvorsitzenden einer AG eine dem Principal Executive Officer einer US-amerikanischen Gesellschaft angenäherte Stellung einzuräumen. Der SO Act verlangt lediglich, dass, insbesondere mit Blick auf ausländische Unternehmen, eine dem Principal Executive Officer vergleichbare Position ausgeübt werden muss. Entscheidend dürfte deshalb aus unserer Sicht sein, dass Vorstandsvorsitzende schon in der Vergangenheit im Rahmen von Eingaben bei der SEC im Namen des Principal Executive Officer unterzeichnet

---

<sup>275</sup> Vgl. Frage 23 der Frequently Asked Questions zum Sarbanes Oxley Act of 2002, abrufbar unter <http://www.sec.gov/divisions/corpfin/faqs/soxact2002.htm>.

<sup>276</sup> Vgl. VIII.1.b.

<sup>277</sup> Die Bezeichnung Principal Executive Officer oder Principal Financial Officer ist im US-amerikanischen Rechtsverkehr nicht sehr geläufig. Wesentlich häufiger kommt die Bezeichnung Chief Executive Officer (CEO) oder Chief Financial Officer (CFO) vor. US-amerikanische Gesellschaften benutzen häufig den Titel CEO für den leitenden Angestellten, der letztlich die Hauptverantwortung für ein Unternehmen trägt. Ein CEO kann auch gleichzeitig President oder Chairman des Board sein, oftmals ist er auch beides gleichzeitig. Das Gesellschaftsrecht der einzelnen Bundesstaaten überläßt die Einrichtung und Bezeichnung von leitenden Funktionen in der Regel den by-laws oder einem Beschluss des Board of Directors, vgl. § 142(a) Delaware General Corporation Law.

Rule 240.3b-7 zum Exchange Act definiert Executive Officer als den „...president, any vice president of the registrant in charge of a principal business unit, division of function (such as sales, administration, or finance), any other officer who performs a policy making function or any other person who performs similar policy making functions for the registrant.“

<sup>278</sup> Vgl. Hein, RIW 2002, 501, 502, der auf die neue Führungsstruktur der Deutschen Bank verweist.

haben.<sup>279</sup> Es wäre widersprüchlich, wenn man sich nun auf den Standpunkt stellen würde, das deutsche Recht kenne keinen Principal Executive Officer, sondern sehe den Vorstand als Kollegialorgan vor. Das Kollegialprinzip wird durch einen vorherigen Vorstandsbeschluss hergestellt, der die Abgabe der Erklärung billigt. Es ist außerdem nicht möglich, dass der gesamte Vorstand als einheitliches Organ die Erklärung unterzeichnet und sich so der individuellen Verantwortung zu entziehen versucht. Wohl ist es aber möglich, dass mehrere oder alle Vorstandsmitglieder als "Principal Executive Officers" eine getrennte Bestätigung nach § 302 SO Act abgeben.<sup>280</sup> Als Principal Financial Officer ist dementsprechend ein Vorstandsmitglied zu verstehen, das für das Finanzwesen eines Unternehmens zuständig ist.

#### **e. Rechtsfolgen einer fehlerhaften Erklärung nach § 302 SO Act**

Die Abgabe einer Erklärung nach § 302 SO Act macht es erforderlich, dass sich die Unterzeichner mit den Inhalten der periodisch bei der SEC einzureichenden Berichte vertraut gemacht haben. Eine Erklärung nach § 302 SO Act sollte ferner nur abgegeben werden, wenn sich die Unterzeichner unter Zuhilfenahme der erwähnten Kontrollsysteme aktiv in die Erstellung der Berichte und der darin enthaltenen Unternehmensabschlüsse eingeschaltet haben. Dabei werden die Unterzeichner einer Erklärung nach § 302 SO Act idealerweise durch ein Disclosure Committee unterstützt.

Die Unterzeichner einer Erklärung nach § 302 SO Act sind bestimmten Haftungsrisiken ausgesetzt, die auf verschiedenen Anspruchsgrundlagen beruhen. Diese Anspruchsgrundlagen galten allerdings auch schon vor dem Inkrafttreten des SO Act. So waren die verantwortlichen Unternehmensleiter eines Unternehmens schon bisher gemäß §§ 18(a) und 10(b) Exchange Act für die nach dem Exchange Act zu erstellenden Berichte verantwortlich. Durch die Verpflichtung zur Abgabe einer Erklärung gemäß § 302 SO Act wird keine neue Anspruchsgrundlage geschaffen. Auch der Anwendungsbereich der bisherigen Anspruchsgrundlagen wird nicht erweitert.

Die Abgabe einer Erklärung nach § 302 SO Act hat jedoch eine Erhöhung der den Unterzeichnern obliegenden Sorgfaltspflichten zur Folge. Geht es also in einem Prozess um die Frage nach der Verletzung der in § 302 SO Act aufgeführten Pflichten, so ist zukünftig die Einlassung, man habe von bestimmten Vorgängen im Unternehmen nichts gewusst, stark eingeschränkt.

Es ist zum jetzigen Zeitpunkt nicht abschließend feststellbar, in welchem Ausmaß sich die Haftungsrisiken der Verantwortlichen erhöht haben. Es ist etwa fraglich, ob und inwieweit ein Verstoß gegen die Verpflichtung zur Einrichtung und Unterhaltung von adäquaten Disclosure Controls haftungsrechtliche Folgen nach sich zieht (Stichwort: „Organisationsverschulden“).

---

<sup>279</sup> Etwa im Rahmen von Eingaben unter Formblatt 20-F und F-1. Formblatt F-1 ist von ausländischen Emittenten im Rahmen einer Registrierung zu benutzen, wenn keine anderen spezielleren Formblätter einschlägig sind, vgl. 17 C.F.R. § 239.31.

<sup>280</sup> Vgl. Fn. zur Form der Bestätigung nach Formblatt 20-F, SEC VO zu § 302 SO Act, a.a.O. (Fn. 174), S. 57294 ("Provide a separate certification for each principal executive officer and principal financial officer of the registrant").

Schwierig ist vor allem der Maßstab, wie man adäquate Disclosure Controls von unzureichenden Disclosure Controls unterscheiden will. Denn die SEC hat ja ausdrücklich deutlich gemacht, dass sie keine einheitliche Lösung verlangt, sondern vielmehr erwartet, dass jedes Unternehmen ein auf seine individuellen Gegebenheiten zugeschnittenes System einrichtet.<sup>281</sup>

Fraglich ist auch, ob eine Einschränkung des Inhalts der Bestätigungen nach § 302 SO Act dergestalt möglich ist, dass man darauf hinweist, dass die Disclosure Controls und die Financial Controls keine absolute Gewähr für Richtigkeit und Vollständigkeit geben können.<sup>282</sup> So könnte etwa in den bei der SEC einzureichenden Berichten darauf hingewiesen werden, dass kein Verfahren oder System, bei dem Menschen beteiligt sind, Fehlerfreiheit garantieren kann, also auch dem besten System stets immanente Fehler anhaften. Es könnte mit Blick auf den Zurechnungszusammenhang auch darauf hingewiesen werden, dass auch das beste Verfahren oder System umgangen werden kann, wenn vorsätzlich handelnde Dritte mit der Absicht eingreifen, das Verfahren oder System zu umgehen.<sup>283</sup> Im Ergebnis dürfte von derartigen Einschränkungen keine Verringerung des Haftungsrisikos zu erwarten sein. Denn letztlich fließen die genannten Ereignisse automatisch mit in den Haftungsmaßstab „Fahrlässigkeit“ ein und brauchen daher nicht gesondert erwähnt zu werden.

Ebenso dürften auch „spiegelbildliche Erklärungen“ zu § 302 SO Act, die von den Mitarbeitern der unteren Ebenen des Unternehmens in Bezug auf ihren Tätigkeitsbereich abgegeben werden, keine haftungsfreistellende Wirkung für den Principal Executive Officer (bzw. Principal Financial Officer) haben, da es zweifelhaft erscheint, ob dieser aufgrund solcher Erklärungen nach deutschem Arbeitsrecht Regress nehmen kann. Durch die Erklärung nach § 302 SO Act soll die persönliche Verantwortlichkeit des Vorstandsvorsitzenden aufgrund seiner organschaftlichen Stellung unterstrichen und begründet werden. Diese kann nicht auf Arbeitnehmer, die keine organschaftliche Position innehaben, abgewälzt werden.<sup>284</sup> Dabei ist in Betracht zu ziehen, dass § 302 SO Act keine unbegrenzte Verantwortlichkeit des Vorstandsvorsitzenden begründet, sondern diese auf seinen Kenntnisstand („based on the officer’s knowledge“) beschränkt, der allerdings aufgrund seiner Position bestimmten Anforderungen genügen muss. Die Ratio von § 302 SO Act liegt nämlich darin, dass sich die Unternehmensführung der besonderen Verantwortung und des Vertrauens bewusst werden soll, die sie durch ihre zu veröffentlichenden Erklärungen im Hinblick auf die Anleger trägt. Diese Verantwortung kann nicht auf Arbeitnehmer in einer weniger verantwortungsvollen Position übertragen werden. Im übrigen verlangt ein Anspruch aus positiver Forderungsverletzung des Arbeitsverhältnisses in Verbindung mit den Grundsätzen der Arbeitnehmerhaftung, die bei einer „betrieblich veranlassten Tätigkeit“ zur Anwendung kommen, dass die Gesellschaft als Arbeitgeberin und Vertragspartei Geschädigte aufgrund einer arbeitsvertraglichen Pflichtverletzung des Arbeitnehmers ist. Selbst wenn eine arbeitsvertragliche Pflichtverletzung sowie ein

---

<sup>281</sup> Vgl. SEC VO zu § 302 SO Act, a.a.O. (Fn. 174), S. 57280 (Begründung).

<sup>282</sup> Vgl. Item 4 des Quartalsberichts der Intel Corporation, Formblatt 10-Q, eingereicht zum 6.11.2002, abrufbar im Rahmen des elektronischen Filing-Systems EDGAR der SEC unter [www.sec.gov](http://www.sec.gov).

<sup>283</sup> Ebenda.

<sup>284</sup> Vgl. den in *Globus v. Law Research Service Inc.*, 418 F.2d 1276 (2d Cir. 1969), cert. denied, 397 U.S. 913, zum Ausdruck gekommenen Rechtsgedanken.

entsprechendes Verschulden bei einem Angestellten vorläge, ist eine Schadensersatzzahlung durch den Principal Executive Officer an die Investoren jedoch kein Schaden der Gesellschaft – und damit des Arbeitgebers oder kongruent mit einem solchen.

Eine andere Frage ist, ob solche spiegelbildlichen Erklärungen aus Gründen, die nicht die Haftung betreffen (z.B. Erhöhung der Motivation bzw. Sorgfalt), von der Unternehmensführung verlangt werden können.

Im folgenden soll kurz auf §§ 18(a) und 10(b) Exchange Act eingegangen werden, die als Anspruchsgrundlagen bei einer Verletzung der durch § 302 SO Act erhöhten Sorgfaltspflichten am ehesten in Frage kommen.

### **(i) § 18(a) Exchange Act**

Enthalten Dokumente, die auf der Grundlage des Exchange Act bei der SEC eingereicht werden müssen, falsche Angaben oder sind unvollständig, kommt eine Haftung nach § 18(a) Exchange Act in Betracht. Anspruchsberechtigt ist jeder, der im Vertrauen auf eine wesentliche Angabe in einem fehlerhaften Dokument Wertpapiere gekauft oder verkauft hat und dadurch einen Schaden erlitten hat. Ein Anspruch aus § 18(a) Exchange Act richtet sich gegen den Emittenten und gegen jeden, der im Zusammenhang mit einer Veröffentlichung zu der Fehlinformation beigetragen hat, also insbesondere die Unterzeichner der eingereichten Dokumente.

Geschäftsberichte (annual reports), die US-amerikanische Unternehmen an ihre Aktionäre versenden, werden nicht auf der Grundlage des Exchange Act bei der SEC eingereicht, sondern bei dieser nur zu Informationszwecken hinterlegt<sup>285</sup> und begründen daher keine Haftung nach § 18(a) Exchange Act.<sup>286</sup> Die Geschäftsberichte sind von den Jahresberichten eines Unternehmens zu unterscheiden, die auf Formblatt 10-K oder 20-F bei der SEC eingereicht werden. Die in diesen Formblättern enthaltenen Informationen können einen Anspruch nach § 18(a) Exchange Act begründen. Hingegen werden Informationen im Rahmen von Formblatt 6-K nicht auf der Grundlage des Exchange Act eingereicht sondern nur hinterlegt und können daher keinen Anspruch nach § 18(a) Exchange Act begründen.<sup>287</sup>

Für einen Anspruch nach § 18(a) Exchange Act ist es nicht erforderlich, dass der Anspruchsberechtigte das tatsächlich eingereichte Dokument gelesen hat; die Kenntnis einer Kopie ist ausreichend. Allerdings muss sich der Anspruchsteller tatsächlich auf den Inhalt eines bei der SEC eingereichten Dokuments verlassen haben, die anderweitige Kenntnisnahme der relevanten Information reicht nicht aus.<sup>288</sup> Der Anspruchsteller muss aber darlegen, dass der Kurs des gekauften oder verkauften Wertpapiers durch das fehlerhafte Dokument tatsächlich beeinträchtigt wurde.

---

<sup>285</sup> Vgl. Rule 14a-3(b) zum Exchange Act.

<sup>286</sup> Vgl. Jones/Banks, a.a.O. (Fn. 4), S. 217. Eine Haftung für Geschäftsberichte könnte sich aus Rule 14a-9 und Rule 10b-5 zum Exchange Act ergeben, vgl. Hazen, a.a.O. (Fn. 203), § 12.19, S. 675.

<sup>287</sup> Vgl. Rule 13a-16(c) unter dem Exchange Act; Jones/Banks, a.a.O. (Fn. 4), S. 213.

<sup>288</sup> Hazen, a.a.O. (Fn. 203), § 12.18, S. 670.

Der Anspruch aus § 18(a) Exchange Act besteht nicht, wenn der Anspruchsgegner nachweist, dass er in gutem Glauben (good faith) gehandelt hat, also keinerlei Kenntnis davon hatte, dass eine Information des eingereichten Dokuments falsch war oder eine wichtige Information fehlte.<sup>289</sup> Es ist davon auszugehen, dass ein Beweis des good faith nicht erbracht werden kann, wenn der verantwortliche Unternehmensleiter das Verfahren nach § 302 SO Act nicht eingehalten hat. Dadurch erhöht § 302 den Sorgfaltsmaßstab der Verantwortlichen. Das Verschulden ergibt sich aus dem Verstoß gegen eine persönliche Aufklärungs- und Informationspflicht.

## (ii) Rule 10b-5

§ 10(b) Exchange Act und Rule 10b-5 zum Exchange Act begründen eine Haftung für falsche oder unvollständige Aussagen in Zusammenhang mit dem Kauf oder Verkauf von Wertpapieren.<sup>290</sup> Im Gegensatz zu § 18(a) Exchange Act steht eine Haftung nach Rule 10b-5, nach der der Kläger ein über den Fahrlässigkeitsvorwurf hinausgehendes subjektives Tatbestandsmerkmal des Beklagten darlegen muss.<sup>291</sup> In der Entscheidung *Ernst & Ernst v. Hochfelder*<sup>292</sup> entschied das oberste US-amerikanische Gericht, dass die Partei, die einen Schadensersatzanspruch nach Rule 10b-5 beansprucht, "scienter" beim Anspruchsgegner nachweisen muss. Das Gericht unterschied Scienter von Fahrlässigkeit und selbst grober Fahrlässigkeit und definierte es als betrügerische Absicht.<sup>293</sup> Die Entscheidung *Ernst & Ernst v. Hochfelder* ließ die Frage offen, ob im Falle von "recklessness" Scienter gegeben sein könne. Mehrere Berufungsgerichte haben entschieden, dass dies der Fall ist.<sup>294</sup> Nach *Sunstrand v. Sun Chemical Corp.*<sup>295</sup> stellt Recklessness ein in hohem Maße unvertretbares Verhalten dar, das über Fahrlässigkeit und sogar grobe Fahrlässigkeit hinausgeht und eine ungewöhnliche Abweichung von der Sorgfaltspflicht darstellt.<sup>296</sup> *Sunstrand* ist dahingehend ausgelegt worden, dass ein

---

<sup>289</sup> Vgl. Hazen, a.a.O. (Fn. 203), § 12.18, S. 672; Jones/Banks, a.a.O. (Fn. 4), S. 219.

<sup>290</sup> Dem Wortlaut nach handelt es sich um ein reines Verbotsgesetz, in das jedoch durch die Rechtsprechung Schadenersatzansprüche hineininterpretiert worden sind. Vgl. Gruson, WM 1995, 89, 96. Vgl. insgesamt Loss/Seligman, *Fundamentals of Securities Regulation*, 4. Aufl. 2001, S. 962 ff.

<sup>291</sup> Vgl. insgesamt Bloomenthal, *Securities Law Handbook*, Bd. 2, 2002, § 27.04, S. 1387 ff.; Loss/Seligman, a.a.O. (Fn. 290), S. 949f.

<sup>292</sup> 425 U.S. 185 (1976).

<sup>293</sup> "intend to deceive, manipulate or defraud". *Ernst & Ernst v. Hochfelder*, 425 U.S. 185 (1976), S. 199.

<sup>294</sup> *Howard v. Everex Systems, Inc.*, 228 F.3d 1057 (9th Cir. 2000); *Kline v. First W. Gov't Sec., Inc.*, 24 F.3d 480, 486 (3d Cir. 1994); *Stone v. Kirk*, 8 F.3d 1079, 1086 (6th Cir. 1993); *In re Ames Department Stores, Inc. Stock Litig.*, 991 F.2d 953, 965 (2d Cir. 1993); *O'Connor v. R.F. Lafferty & Co., Inc.*, 965 F.2d 893, 898-99 (10th Cir. 1992); *Hollinger v. Titan Capital Corp.*, 914 F.2d 1564, 1569 (9th Cir. 1990), cert.denied, 499 U.S. 976 (1991); *Shivangi v. Dean Witter Reynolds, Inc.*, 825 F.2d 885, 889 (5th Cir. 1987); *IIT, an International Investment Trust v. Cornfeld*, 619 F.2d 909, 922 (2d Cir. 1979).

<sup>295</sup> 553 F. 2d 1033 (7th Cir.), cert. denied, 434 U.S. 875 (1977).

<sup>296</sup> Ebenda, S. 1045.



bewußtes Unterlassen, der Informations- und Aufklärungspflicht nachzukommen, den Tatbestand des Scienter erfülle.<sup>297</sup> Das Common Law stellt bei Scienter nicht auf die Sorgfaltspflicht ab, sondern darauf, dass derjenige, der eine Aussage macht, entweder weiß dass diese falsch ist, nicht weiß ob diese richtig oder falsch ist oder diese zwar für richtig hält, ohne jedoch eine Grundlage für diesen Glauben zu haben.<sup>298</sup> Scienter umfasst ferner Aussagen, die in Kenntnis des Fehlens einer dieser Aussage rechtfertigenden Information gemacht werden.<sup>299</sup>

Es stellt sich die Frage, ob eine Aussage in einem bei der SEC eingereichten Bericht immer dann im Bewußtsein einer fehlenden Grundlage für diese Aussage gemacht worden ist, wenn der Principal Executive Officer (grob) gegen die Verfahren des § 302 SO Act verstößt. Zweifellos ist der Verschuldensmaßstab Scienter schwer zu beweisen.

Eine Klage nach Rule 10b-5 ist in einem Punkt einfacher als eine Klage nach § 18(a) Exchange Act: Während § 18(a) Exchange Act "reliance" verlangt, d.h. der Kläger muss die falsche Aussage kennen und sich auf diese verlassen haben, hat das oberste US-Gericht im Zusammenhang mit Rule 10b-5 die Lehre von dem Marktbetrug (fraud on the market) anerkannt.<sup>300</sup> Der Tatbestand der Rule 10b-5 wird erfüllt, wenn ein Unternehmen der Öffentlichkeit falsche Tatsachen zugänglich macht und diese Tatsachen den Marktpreisen beeinflusst haben.

## 2. § 906 SO Act

§ 906 SO Act fügt einen neuen Paragraphen 1350 in den US-Criminal Code ein.<sup>301</sup> Danach sind der Chief Executive Officer (CEO) und Chief Financial Officer (CFO) eines Unternehmens, oder diejenigen, die eine vergleichbare Funktion ausüben, verpflichtet, in einer schriftlichen Erklärung zu bestätigen, dass (a) die jährlich oder vierteljährlich bei der SEC einzureichenden Berichte<sup>302</sup> den Anforderungen des § 13 (a) bzw. § 15 (d) Exchange Act genügen und (b) die in den Berichten enthaltenen Finanzinformationen in allen wesentlichen Belangen die Vermögenslage (financial condition) und das Betriebsergebnis (result of operation) des Unternehmens angemessen darstellen (fairly present in all material respects<sup>303</sup>). Wusste der CEO

---

<sup>297</sup> See Bloomenthal, a.a.O (Fn. 291), § 27.04, S. 1388ff.

<sup>298</sup> Derry v. Peek, 14 A.C. 337 (1889) S. 374 ("false statement has been made (1) unknowingly, (2) without belief in its truth, or (3) recklessly careless whether it be true or false"). Vgl. Bloomenthal (a.a.O. Fn. 291), § 27.04 [2].

<sup>299</sup> Prosser/Keeton On Torts (5. Aufl. 1984), § 107, S. 741 f.: "[c]ourts have extended [scienter] to include representations made by one who is conscious that he has no sufficient basis of information to justify them". Vgl. auch Restatement of Torts Second (1975), § 526, Comment zu clause (b).

<sup>300</sup> Basic Industries, Inc. v. Levinson, 485 U.S. 224, 241 - 249 (1988). Vgl. auch Blackie v. Barrack, 524 F.2d 891 (9th Cir. 1975). Vgl. OLG Frankfurt/M, AG 1995, 134, 137 (Bond Entscheidung) (Kausalitätsvermutung wenn der Erwerb nach Bekanntgabe des Prospekts liegt; Hinweis auf die durch das Prospekt hervorgerufene Anlagestimmung); Jones/Banks, a.a.O. (Fn. 4), S. 230.

<sup>301</sup> Chapter 63 of title 18, United States Code.

<sup>302</sup> Vgl. Fn. 4.

<sup>303</sup> Dazu unter VIII.1.c(ii).

oder CFO, dass die oben genannten Erklärungen unzutreffend waren, droht eine Geldstrafe von bis zu US-\$ 1.000.000 und/oder eine Freiheitsstrafe von bis zu 10 Jahren. Wurden die Erklärungen absichtlich falsch abgegeben, kann die Strafe auf bis zu US-\$ 5.000.000 und/oder 20 Jahre Freiheitsstrafe erhöht werden.

Die SEC wird sich nicht weiter zur Auslegung des § 906 SO Act äußern, da es sich um eine strafrechtliche Vorschrift handelt, die nicht ihrer Zuständigkeit unterliegt.

## **IX. Ausblick**

Kein Gesetz kann betrügerische Handlungen und deren Folgen verhindern. Der SO Act hat das Klima in den Unternehmen durch eine Reform der Corporate Governance grundlegend verändert. Einige Ansatzpunkte des Gesetzes werden dem deutschen Beobachter fremdartig erscheinen, wie z.B. der hohe Stellenwert, der den von den leitenden Angestellten abzugebenen Bestätigungen in den USA zukommt oder etwa die Erstellung von Unternehmensrichtlinien (z.B. Policies, Code of Ethics). Es besteht die Gefahr, dass die Idee, die hinter diesen Erklärungen steckt, nämlich die Aufmerksamkeit der Unterzeichner und der Öffentlichkeit auf die in den Erklärungen enthaltenen Bereiche zu lenken, durch die formularmäßige Ausgestaltung nur unzureichend zur Geltung kommt. Andererseits zeigt die Erfahrung in den USA, dass derartige Bestätigungen und Richtlinien die Aufmerksamkeit der Unterzeichnenden auf die zugrundeliegenden Probleme fokussieren, insbesondere wenn sie mit Haftungsrisiken verbunden sind.

Wie oben ausgeführt wurde, sind die Vorschriften des SO Act nur auf börsennotierte Unternehmen oder auf Unternehmen anzuwenden, die ein öffentliches Angebot ihrer Wertpapiere machen. Es ist jedoch abzusehen, dass der SO Act auch Auswirkungen auf Unternehmen haben wird, die ihre Wertpapier im Wege einer Privatplazierung (z.B. über Rule 144A) anbieten möchten. US-amerikanische Plazeure werden ihre Unternehmensprüfung (due diligence) sicherlich auch auf die Financial Controls und die Disclosure Controls eines potentiellen Emittenten erstrecken und diese Themen in dem Verkaufsprospekt ansprechen.

\*\*\*

## Inhaltsverzeichnis

I.	Einleitung.....	1
II.	Der Anwendungsbereich des SO Act und der zeitliche Rahmen der Umsetzung .....	3
III.	Einrichtung eines unabhängigen Audit Committee .....	6
	1. Aufgaben, Befugnisse und Zusammensetzung des Audit Committee nach dem SO Act.....	6
	a. § 301 SO Act.....	6
	b. Konzept des US-amerikanischen Gesellschaftsrechts und der Corporate Governance .....	10
	c. Bundesrecht und Börsenordnung der NYSE .....	12
	2. Audit Committee und deutscher Aufsichtsrat.....	15
	3. Vergleich der Aufgaben eines Audit Committee nach dem SO Act und deutschem Recht .....	18
	a. Bestellung und Auftragserteilung an Wirtschaftsprüfer .....	18
	b. Beaufsichtigung der Wirtschaftsprüfer .....	19
	c. Lösung von Meinungsverschiedenheiten.....	20
	d. Zuständigkeit für die Bearbeitung von Beschwerden.....	21
	e. Beauftragung von Sachverständigen.....	23
	f. Zustimmung des Audit Committee gemäß §§ 201, 202 SO Act .....	23
	g. Unabhängigkeit der Mitglieder des Prüfungsausschusses .....	24
	(i) Der Begriff der Unabhängigkeit .....	24
	(ii) Aufsichtsratsmitglieder der Anteilseigner .....	25
	(iii) Aufsichtsratsmitglieder der Arbeitnehmer .....	27
	h. Qualifizierung der Mitglieder des Audit Committee .....	29
	(i) Audit Committee Financial Expert .....	29
	(ii) Fachwissen für alle Mitglieder des Audit Committee gefordert? .....	31
	4. Zwischenergebnis .....	31
IV.	Disclosure Controls and Procedures (Verfahren zur Offenlegung).....	32
	1. Organisations-, Berichts- und Bestätigungspflicht .....	32

2.	Disclosure Controls und deutsches Recht.....	34
3.	Hinweise zur Ausgestaltung von Disclosure Controls.....	35
V.	Controls and Procedures for Financial Reporting (internes Finanzkontrollsystem).....	37
1.	Organisationspflicht.....	37
2.	Berichts- und Bestätigungspflicht.....	38
3.	Internes Finanzkontrollsystem und AktG.....	40
VI.	Qualified Legal Compliance Committee .....	41
VII.	Code of Ethics.....	44
VIII.	Abgabe von Bestätigungen durch den Principal Executive Officer und den Principal Financial Officer .....	46
1.	Die Bestätigung gemäß § 302 SO Act.....	46
a.	Die gesetzliche Vorgabe .....	46
b.	Anwendungsbereich.....	48
c.	Inhalt der Bestätigung.....	48
(i)	Umfang und Vollständigkeit, § 302(a)(2) SO Act.....	48
(ii)	Fairly presents, § 302(a)(3) SO Act.....	48
d.	Wer muss die Bestätigung nach § 302 SO Act abgeben?.....	50
e.	Rechtsfolgen einer fehlerhaften Erklärung nach § 302 SO Act.....	51
(i)	§ 18(a) Exchange Act.....	53
(ii)	Rule 10b-5.....	54
2.	§ 906 SO Act.....	55
IX.	Ausblick .....	56