



# Parkett sicher

Kapitalmarktorientierte  
Unternehmen

## Parkett sicher

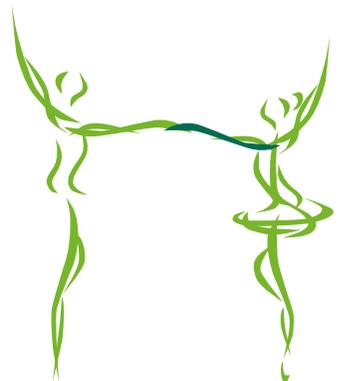
---

*„Die Welt der kapitalmarktorientierten Unternehmen ist besonders schnelllebig. Da gilt es, rasch auf die neuen Gegebenheiten einzugehen und den eigenen Kurs ggf. zu justieren bzw. die Schrittfolge anzupassen. Dabei die Sicherheit im Blick zu behalten, ist unerlässlich für den Erfolg auf dem Parkett.“*

*Rödl & Partner*

*„Sicherheit steht bei uns an erster Stelle. Nur mit der Gewissheit, dass wir alle das gleiche Ziel verfolgen und wir uns in jeder Situation aufeinander verlassen können, sind wir in der Lage unsere Menschentürme zu erschaffen. Immer wieder wachsen wir so über uns hinaus.“*

*Castellers de Barcelona*





*Sehr geehrte Damen und Herren,*

die EU-Abschlussprüferreform hat die Rahmenbedingungen für die Beratung und Prüfung kapitalmarktorientierter Unternehmen wahrhaft revolutioniert. Die Rotationspflicht und das Verbot bestimmter Beratungsleistungen in Verbindung mit einer Honorargrenze für sämtliche Nichtprüfungsleistungen sind nur 2 Beispiele, die einen gravierenden Einschnitt und große Veränderungen bedeuten.

In Verbindung mit anderen aktuellen Herausforderungen wie Digitalisierung oder Nachhaltigkeit brauchen Sie als kapitalmarktorientiertes Unternehmen nun mehr denn je einen leistungsfähigen Partner, der Sie auf Ihrem Weg begleitet. Gerade jetzt schätzen unsere Mandanten unser interdisziplinäres Geschäftsmodell und unsere gelebte eigenständige Internationalität besonders.

**Sie suchen einen Partner, der Ihre internationale Ausrichtung perfekt spiegelt?**

Als einzige deutsche Beratungs- und Wirtschaftsprüfungsgesellschaft organisieren wir, Rödl & Partner, unsere Internationalität nicht mit Hilfe von Netzwerken, sondern wir sind mit unseren eigenen Büros in 49 Ländern vor Ort. Wir sind weltweit German Desk mit profunder Expertise in der internationalen Beratung und Prüfung von Tochterunternehmen kapitalmarktorientierter Unternehmen.

**Sie erwarten von Ihrem Partner, dass er mit der zunehmenden Digitalisierung Schritt hält?**

Bei uns wird Digitalisierung und Innovation groß geschrieben; wie kaum eine andere Prüfungs- und Beratungsgesellschaft investieren wir in unsere eigene digitale Agenda. Unsere „Rödl Private Cloud“ dient dabei als sichere Lösung zur modernsten Zusammenarbeit. Wir gehen auf Ihre Bedürfnisse und Erwartungen ein und sind optimal für Sie aufgestellt!

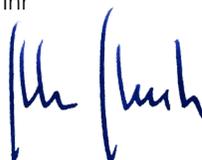
**Sie fordern einen agilen Partner, der Entwicklungen antizipiert und Sie proaktiv berät?**

Die Fragestellungen werden immer komplexer und betreffen neben der Rechnungslegung und Abschlussprüfung auch rechtliche und steuerliche Aspekte sowie eine adäquate Abbildung in der IT-Landschaft. Hier ist unsere Interdisziplinarität Trumpf und ein klarer Vorteil für unsere Mandanten! Dazu bündeln wir das Wissen und die Erfahrung für die Betreuung kapitalmarktorientierter Unternehmen in unserer „Capital Markets Group“.

Zudem garantieren wir eine weltweite Betreuung mit einheitlichen Qualitätsstandards und einem zentralen Ansprechpartner, Ihrem agilen Kümmerer.

In dieser Broschüre haben wir 16 Themen für Sie zusammengestellt, die kapitalmarktorientierte Unternehmen aktuell bewegen. Gerne unterstützen wir Sie, damit Ihre Darbietung auf dem (Börsen-)Parkett sicher, zielführend und von Erfolg gekrönt wird. Denn Ihr Erfolg ist unser Erfolg.

Sprechen Sie uns an.  
Wir freuen uns auf Sie!

Ihr  


Martin Wambach  
Geschäftsführender  
Partner



*Verantwortlich für den Inhalt:*

*Rödl & Partner GmbH*

*Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Steuerberatungsgesellschaft  
Äußere Sulzbacher Straße 100, 90491 Nürnberg, Deutschland*

*Layout und Grafik:*

*Nadine Viehmann, Unternehmenskommunikation Rödl & Partner*

# INHALT

Digitalisierung	8
Cloud Computing	10
Cyber-Security	12
Compliance	14
Risikomanagement	16
Aufsichtsräte	18
Key Audit Matters	20
Enforcement	22
Abschlussprüferrotation	24
Internationale Rechnungslegung	26
Tax Accounting	28
Nachhaltigkeit	30
Europäische Aktiengesellschaft	32
Kapitalmarktpflichten	34
Delisting	36
Transaktionen	38
Über uns	40



---

## ARMIN WILTING

Wirtschaftsprüfer, Steuerberater  
E-Mail: [armin.wilting@roedl.com](mailto:armin.wilting@roedl.com)

# DIGITALISIERUNG

Digitale Technologien durchdringen zunehmend unser tägliches Leben – sowohl im Privaten als auch in der Wirtschaft. In Deutschland v.a. im Bereich der Produktion als „Industrie 4.0“ bekannt, wird das Thema auch international immer stärker wahrgenommen.

In der Produktion ist durch die Digitalisierung zum einen die Kommunikation zwischen Maschinen, zum anderen die Kommunikation zwischen Unternehmen betroffen. Zudem optimieren sich Prozesse durch die Einbindung von Messdaten verstärkt selbst und entwickeln sich so immer weiter. Die Vorteile der Massenproduktion, die bis dato entscheidend waren, werden durch die digitale Einbindung der Produktionsmaschinen und die Modularisierung bzw. Flexibilisierung bis zur Losgröße 1 heruntergebrochen, also auf die individuelle Produktion. So führt die Digitalisierung auch zu neuen Geschäftsmodellen, die heute ausschließlich digital funktionieren und bisherige Geschäftsmodelle gefährden können – Stichwort: disruptive Elemente. Als Beispiel kann auf die Musik- und Filmverleihindustrie, Einzelhändler oder Taxiunternehmen verwiesen werden.

Doch die Digitalisierung wirkt sich nicht nur auf die Produktion, sondern darüber hinaus auf die Verwaltungsprozesse aus und führt auch dort zu einer massiven Automatisierung.

Wir sehen uns selbst als Bestandteil der Digitalisierung bzw. von Industrie 4.0. Es entstehen neue Geschäftsmodelle, die wir begreifen müssen und sich auch auf die Zukunftsfähigkeit der zu prüfenden oder beratenden Unternehmen auswirken.

Daneben verändern sich die Prozesse in den Unternehmen und somit die resultierenden Risiken. Hier auf müssen wir insbesondere im Rahmen der Prüfung reagieren.

Zudem sind wir schon deshalb selbst Bestandteil von Industrie 4.0, weil wir unsere eigenen Prozesse digitalisieren und Wirtschaftsprüfung in Zukunft vor dem Hintergrund der Digitalisierung gestaltet werden muss. Deshalb haben wir das Projekt eAudit 2.0 gestartet, in dem wir die Digitalisierung der Konzern- und Jahresabschlussprüfung weiter gezielt vorantreiben und auch die Prüfungsmethodik schrittweise umstellen und kontinuierlich an die sich fortentwickelnde digitale Welt anpassen. Interdisziplinär aufgestellt beziehen wir Experten aus den Fachgebieten Steuerberatung, Recht und IT in die Prüfung mit ein, um die Transformationsaufgaben im Bereich Prozesse und IT-Lösungen mit Erfolg zu bewältigen. Bei Rödl & Partner stets zentral gesteuert durch einen Ansprechpartner, Ihren Kümmerer.

# CLOUD COMPUTING

Cloud Computing ist heute in aller Munde und gehört zu den wichtigsten Trends in der Unternehmens-IT. Die Anbieter versprechen mehr Flexibilität, nahezu unbegrenzte Skalierbarkeit und niedrigere Kosten. Dabei werden die unterschiedlichsten Arten von Cloud Computing angeboten: Infrastructure as a Service (IaaS) stellt z.B. die technische Plattform für den IT-Betrieb bzw. Platform as a Service (PaaS) für die Entwicklung von Anwendungen für Unternehmen zur Verfügung; Software as a Service (SaaS) stellt Anwendungen oder Security as a Service (SecaaS) Sicherheitsdienstleistungen bereit. Gerade Softwarehersteller gehen verstärkt dazu über, Anwendungen nicht mehr zu verkaufen, sondern sie als Cloud-Lösung anzubieten. Nur 2 Beispiele sind Microsoft mit Office 365 und SAP mit einer eigenen Cloud-Lösung.

Im Allgemeinen wird bei Cloud Computing zwischen der Public Cloud und der Private Cloud unterschieden. In der Private Cloud wird Cloud-Technologie genutzt, die Daten befinden sich aber in einem dedizierten Rechenzentrum. In der Public Cloud hingegen ist nicht bekannt, wo die Daten liegen, und das Cloud-Angebot ist frei zugänglich. Unter dem Aspekt des Datenschutzes hat sich die Private Cloud für Unternehmensanwendungen in der Praxis klar durchgesetzt. Die Hybride Cloud, eine Mischform aus beiden Systemen, kombiniert den Sicherheits-Aspekt der Private Cloud mit der Flexibilität und den Kosteneffekten der Public Cloud. Auch bei der Community Cloud können Skaleneffekte genutzt werden: Mehrere Unternehmen mit den gleichen Anforderungen schließen sich zusammen, so dass sie die vorhandenen Ressourcen

gemeinsam nutzen können. Der Zugang ist dabei nur dem definierten Nutzerkreis möglich.

Allen diesen Angeboten ist gemein, dass es sich für die Unternehmen um Auslagerungen handelt, die unter dem Begriff „Outsourcing“ subsumiert werden. Die Verantwortung für die ausgelagerten Anwendungen oder Prozesse verbleibt dabei jedoch beim auftrag gebenden Unternehmen. Vor diesem Hintergrund gibt es einige Grundsätze, die beim Outsourcing eingehalten werden sollten. So ist die Auslagerung selbst als Prozess zu verstehen, bei dem schon in der Angebotsphase auch an die Beendigung bzw. den Wechsel des Dienstleisters gedacht werden sollte. Daneben sollte das Unternehmen Kontrollen zur Überwachung des Dienstleisters einführen, um den entstehenden Risiken rechtzeitig begegnen zu können.

Gerade das Thema der Überwachung – die Prüfung des internen Kontrollsystems bei Dienstleistungsunternehmen, die Einhaltung des Datenschutzes oder auch die Vorgehensweise bei der Beendigung der Auslagerung – muss in den Verträgen ausreichend berücksichtigt werden.

Wir unterstützen Sie bei der vertraglichen Gestaltung der Dienstleistungsverträge oder der Einrichtung des Internen Kontrollsystems zur Überwachung der Dienstleister.

Mit [cloudgermany.de](http://cloudgermany.de) bieten wir eine eigene Cloud-Lösung mit einer individuell zugeschnittenen technischen Infrastruktur. Sprechen Sie uns an!



---

**MARKUS MERK**

Diplom-Betriebswirt (FH)

E-Mail: [markus.merk@roedl.com](mailto:markus.merk@roedl.com)



---

## HANNES HAHN

CISA, CSP, DSB  
E-Mail: [hannes.hahn@roedl.com](mailto:hannes.hahn@roedl.com)

# CYBER-SECURITY

Die fortschreitende Digitalisierung führt nicht nur zu großen Chancen, es entstehen auch neue Risiken, da die Abhängigkeit der Unternehmen von der digitalen Infrastruktur zunehmend wächst. Uns allen wird bewusst: Die Bedrohungen aus der steigenden Vernetzung sind real. Es ist inzwischen egal, aus welchem Antrieb heraus Angreifer versuchen, Schaden anzurichten, und es ist auch egal, wie unwahrscheinlich eine solche Attacke möglicherweise ist. Die Zunahme von Angriffen wie z.B. mit dem Virus Locky zeigen, dass die Täter unberechenbar sind – und die Wahrscheinlichkeit eines Angriffs steigt. Die Folgen können fatal sein: Stillstand, Datenverlust, Reputationsschäden, Umsatzeinbruch.

Vor diesem Hintergrund ist die Cyber-Security – national wie international – von größter Bedeutung. Dabei ist wichtig zu erkennen, dass nicht nur die technischen Maßnahmen an sich betrachtet werden müssen, sondern auch die Organisation rund um diese Maßnahmen, die sicherstellt, dass Angriffe rechtzeitig erkannt werden.

Unser „Cyber-Sicherheits-Check“ hilft als erster Einstieg, Ihren Sicherheitsstatus auf Basis der Cyber-Sicherheits-Exposition zu bestimmen und somit aktuellen Bedrohungen wirksam zu begegnen.

Der Check bezieht dabei sog. Penetrationstests mit ein, die die Wirksamkeit der Schutzmaßnahmen in Bezug auf öffentliche Zugangspunkte zum Internet, Firewalls, WLAN-Systeme, Mailsysteme, Webauftritte etc. untersuchen.

Aus diesem Check resultieren kurzfristige Sofortmaßnahmen zur Schließung von Lücken, aber auch mittel- bis langfristige Handlungsempfehlungen, die die Widerstandsfähigkeit und das IT-Sicherheitsniveau Ihres Unternehmens nachhaltig und wirtschaftlich sinnvoll steigern.

Interdisziplinäre Expertise kann dabei in allen Phasen, von der Positionsbestimmung über die Beratung bis hin zur Konzeptionierung und Umsetzung, entscheidende Vorteile generieren.

# COMPLIANCE

Seit jeher schlägt das Herz eines jeden Unternehmens in der Geschäftsleitung bzw. in der Konzernzentrale. Dabei ist der „Tone from the top“ maßgeblich und entscheidend für eine gute Unternehmensführung und damit auch für den Marktwert des betreffenden Unternehmens. Gerade wirtschaftsdelinquente Handlungen zerstören nicht selten innerhalb kürzester Zeit über Jahrzehnte hinweg aufgebaute Unternehmenswerte.

Parallel dazu ist das Risiko massiv gestiegen, als Leitungsorgan oder gar als Aufsichtsrat oder Vorstand persönlich für eventuell getroffene Fehlentscheidungen zu haften – etwa wegen der nicht rechtzeitig wahrgenommenen Publizitätspflicht oder in der Folge von Pflichtverletzungen bei M&A-Transaktionen. Dafür sorgen nicht nur gesetzliche Auflagen und die verschärften Vorgaben des Deutschen Corporate Governance Kodex, sondern auch Initiativen der OECD und Richtlinien der Europäischen Union, etwa im Bereich Compliance.

Themenfelder von herausragender Bedeutung für ein risikoorientiertes Compliance-Management-System bei kapitalmarktorientierten Unternehmen sind v.a.:

- › bestehende Auskunftsrechte vs. Verschwiegenheitspflichten,
- › eine angemessene und rechtssichere Gestaltung von Vorstandsvergütungen,

- › die Übertragung von Überwachungspflichten des Aufsichtsrats sowie
- › IT-Governance und Datenschutz, insbesondere bei multinationalen Unternehmen.

Neben Haftungsrisiken sind nur Haftungsfallen noch prädestinierter, ein Unternehmen in seinem Kern zu erschüttern und Ermittlungsbehörden auf den Plan zu rufen. Besonderes Augenmerk sollte darauf gelegt werden, inwieweit Insiderinformationen öffentlich bekannt sind bzw. Ad-hoc-Mitteilungspflichten nicht nachgekommen wurde. Beides führt schnell zu Haftungsfallen für die Leitungsorgane – ganz abgesehen von dem Vertrauensverlust der Financial Community in Ihr Unternehmen. Auch bestehende Delegationsrechte und -pflichten sowie der damit einhergehende Informationsfluss und ggf. -verlust bergen großes Haftungspotenzial.

Die Einbettung der Unternehmensleitlinien in ein effektives Compliance-Management-System ist daher unverzichtbar für das Leben und Erlebarmachen des „Tone from the top“ in allen Unternehmensbereichen und zwingende Voraussetzung für den Erfolg am Kapitalmarkt. Dabei sollten Sie nicht nur rechtliche und steuerliche, sondern zudem betriebswirtschaftliche Aspekte bei der Gestaltung der optimalen Struktur der Risikovorsorge berücksichtigen.

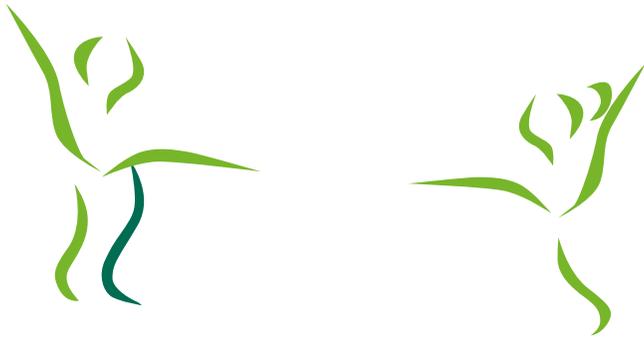


---

DR. SUSANA CAMPOS NAVE

Rechtsanwältin

E-Mail: [susana.camposnave@roedl.com](mailto:susana.camposnave@roedl.com)



## DR. PETER BÖMELBURG

Wirtschaftsprüfer, Steuerberater  
E-Mail: [peter.boemelburg@roedl.com](mailto:peter.boemelburg@roedl.com)

# RISIKOMANAGEMENT

Jede erfolgreiche Unternehmensstrategie ist dadurch gekennzeichnet, sich bietende Chancen zu nutzen und Risiken nur dann einzugehen, wenn sie auch ökonomisch und sozial vertretbar sind. Die Steuerung von Risiken ist eine der Kernaufgaben des Vorstands. Das ist sowohl im Sinne einer nachhaltigen Entwicklung des Unternehmens von größter Bedeutung als auch eine der zentralen Anforderungen, die Aktionäre, Investoren und Kreditgeber sowie die Mitarbeiter an das Unternehmen und seinen Vorstand stellen.

Denn es liegt in der Verantwortlichkeit des Vorstands, die notwendigen Maßnahmen zu ergreifen und Elemente eines effektiven Risikomanagements im Unternehmen zu etablieren. Die Einrichtung, Ausgestaltung und Überwachung des Risikomanagementsystems ist eine im Ermessen des Vorstands stehende unternehmerische Entscheidung, durch die er seinen allgemeinen Organisations- und Sorgfaltspflichten nachkommt.

Das Risikofrüherkennungssystem, das neben der Risikoanalyse, -bewertung und -steuerung ein wesentlicher Teil des Risikomanagementsystems eines Unternehmens ist, unterliegt in Deutschland einer ausdrücklichen gesetzlichen Regelung. So ist der Vorstand angehalten, geeignete Maßnahmen zu treffen und insbesondere ein Überwachungssystem einzurichten, damit Entwicklungen frühzeitig erkannt werden, die den Fortbestand der Gesellschaft gefährden könnten.

In Deutschland ist der Aufsichtsrat verpflichtet, die Maßnahmen des Risikomanagements zu überwachen. Richtet der Aufsichtsrat keinen Prüfungsausschuss ein, muss er die Aufgaben selbst wahrnehmen.

Darüber hinaus unterliegt nur das Risikofrüherkennungssystem einer gesetzlich normierten Prüfungspflicht. Der Abschlussprüfer hat im Rahmen der Abschlussprüfung von börsennotierten Aktiengesellschaften zu beurteilen, ob der Vorstand die Maßnahmen zur Früherkennung von bestandsgefährdenden Risiken in geeigneter Form getroffen hat und ob das daran orientierte Überwachungssystem seine Aufgaben erfüllen kann.

Von seinen Überwachungspflichten kann sich der Aufsichtsrat nicht durch Delegation an (externe) Dritte befreien. Das schließt aber nicht aus, Wirtschaftsprüfer mit der Prüfung des Risikomanagementsystems als Grundlage für die eigene Beurteilung zu beauftragen. Auch der Vorstand sollte im Interesse der Überwachung und kontinuierlichen Verbesserung die Prüfung des Risikomanagementsystems durch einen Dritten ernsthaft in Betracht ziehen. So können Sie objektiv nachweisen, dass Sie Ihren Organisations- und Sorgfaltspflichten ermessensfehlerfrei nachgekommen sind.

# AUFSICHTSRÄTE

Aufsichtsräten kommt in Deutschland eine besondere Bedeutung zu: Anders als in den Ländern des Common Law, wie z.B. USA und Großbritannien, mit dem dort etablierten Boardsystem, unterliegen Aktiengesellschaften in Deutschland einem dualistischen Führungssystem, in dem die Geschäftsleitung (Vorstand) klar vom Kontrollgremium (Aufsichtsrat) getrennt ist.

In den letzten Jahren haben die Pflichten und Haftungsrisiken des Aufsichtsrats bei gleichzeitig steigender Regulierung, u.a. durch die Vorgaben des Aktiengesetzes sowie des Deutschen Corporate Governance Kodex, weiter zugenommen. Um der Kontrollfunktion sowie der Sicherung ordnungsgemäßer Corporate Governance und Compliance umfassend gerecht werden zu können und eigene Haftung zu vermeiden, benötigen Aufsichtsratsmitglieder zusätzlich zu ihrem branchenspezifischen Fachwissen immer tiefer gehende rechtliche, steuerrechtliche, bilanzielle und betriebswirtschaftliche Kenntnisse.

Neben der laufenden Kontrolle obliegt dem Aufsichtsrat die Auswahl und Bestellung der Vorstände. Zudem muss er gewährleisten, dass sich deren Vergütung in angemessenem Verhältnis zur Lage der Gesellschaft bewegt sowie an einem nachhaltigen Unternehmenserfolg orientiert. Im Fall von Verfehlungen einzelner Vorstandsmitglieder muss der Aufsichtsrat über deren vorzeitige Abberufung beraten und sie ggf. rechtsicher umsetzen.

Durch die EU-Abschlussprüferreform wurden die Verantwortlichkeiten des Aufsichtsrats erweitert und seine Rolle in der Auswahl und Überwachung des Abschlussprüfers gestärkt: Er ist es, der nach einem Auswahlverfahren auf Empfehlung des Prüfungsausschusses der Hauptversammlung einen Vorschlag zur Wahl des Abschlussprüfers unterbreitet.

Darüber hinaus unterstreicht die EU-Abschlussprüferreform auch die Bedeutung einer intensivierten Zusammenarbeit zwischen Aufsichtsrat und Abschlussprüfer. So sind bei Unternehmen von öffentlichem Interesse künftig im Prüfungsbericht Art, Häufigkeit und Umfang der Kommunikation mit dem Aufsichtsrat zu beschreiben.

Die Sicherstellung von Compliance ist in gleichem Maße Aufgabe von Vorstand und Aufsichtsrat. Soweit im Unternehmen effektive Compliance-Strukturen eingerichtet sind, ist für Aufsichtsratsmitglieder keine Delegation von Aufgaben mit Entlastungswirkung möglich.

Zusätzlich führen die fortschreitende Internationalisierung sowie die sich beinahe überschlagende digitale Entwicklung dazu, dass sich die Anforderungen an Aufsichtsräte vervielfachen – auch die Komplexität der Fragestellungen steigt.

Interdisziplinäre und internationale Beratung kann eine wertvolle Hilfe bei der erfolgreichen Bewältigung der vielfältigen Aufgaben und Herausforderungen von Aufsichtsräten sein. Sprechen Sie uns an!



---

## WOLFGANG KRAUS

Wirtschaftsprüfer, Steuerberater  
E-Mail: [wolfgang.kraus@roedl.com](mailto:wolfgang.kraus@roedl.com)



---

## BERND VOGEL

Wirtschaftsprüfer, Steuerberater  
E-Mail: [bernd.vogel@roedl.com](mailto:bernd.vogel@roedl.com)

## KEY AUDIT MATTERS

Die Berichtspflicht des Abschlussprüfers und die Informationsmöglichkeit der interessierten Öffentlichkeit werden künftig erheblich erweitert: So müssen von 2017 an bei Unternehmen von öffentlichem Interesse wesentliche Risiken aus Sicht des Abschlussprüfers im Bestätigungsvermerk genannt werden. Hierunter fallen neben kapitalmarktorientierten Unternehmen im engeren Sinne auch Kreditinstitute und Versicherungsunternehmen. Vorgesehen sind zusätzliche Erläuterungen zur Untermauerung des Prüfungsurteils, die der interessierten Öffentlichkeit sowie dem Aufsichtsrat das Verständnis erleichtern sollen.

Die zusätzlichen Erläuterungen im Bestätigungsvermerk umfassen u.a. eine Beschreibung der bedeutendsten Risiken falscher Darstellungen (einschließlich Betrug), eine Zusammenfassung der Reaktion des Prüfers und ggf. weitere wichtige Feststellungen in Bezug auf die Risiken. Zumindest bei dieser von den International Standards on Auditing (ISA) als „Key Audit Matters“ (KAM) bezeichneten Berichterstattung wird es somit zur Abkehr vom bisherigen Formeltestat kommen.

Das maßgeblich Neue am geänderten Bestätigungsvermerk ist die Tatsache, dass die Informationen über Risiken wesentlicher falscher Darstellung durch die Offenlegung des Bestätigungsvermerks in den Geschäftsberichten bzw. im Bundesanzeiger jedem zugänglich gemacht werden. Zwar wurden größere Risiken auch bisher schon im Prüfungsbericht aufgeführt, allerdings blieb diese Information den Adressaten des Prüfungsberichts vorenthalten.

Die neue Form der Berichterstattung wird sicherlich zu erheblichem Abstimmungsbedarf zwischen Prüfer, Unternehmensleitung und Aufsichtsrat führen.

Gleichzeitig bietet diese Neuregelung jedoch auch Chancen: Der Wirtschaftsprüfer wird sich noch stärker als bisher mit den Erfolgstreibern, aber auch mit den Schwachstellen des zu prüfenden Unternehmens befassen und darüber berichten.

Die Abschlussprüfung international tätiger Konzerne kann sich so zu einem „International Financial & Performance Audit“ weiter entwickeln. Dabei verstehen wir Wirtschaftsprüfer uns auch als betriebswirtschaftliche Berater der Unternehmensleitung im Hinblick auf das Risikomanagement und bringen unser aus der Jahresabschlussprüfung erlangtes Verständnis für Ihr Geschäft als Beurteilungsgrundlage ein.

Unser International Financial & Performance Audit setzt an den systematischen Schwachstellen im Risikomanagement an. Basierend auf den gewonnenen Erkenntnissen und dem wirtschaftlichen sowie rechtlichen Umfeld des Unternehmens werden – ähnlich zur Internen Revision – Prüfungen im Bereich Management Audit, Fraud Prevention und Compliance durchgeführt. Besonders wichtige Prüfungssachverhalte (KAM) werden wesentliche Parameter für Prüfungsumfang und -tiefe – individuell abgestimmt und weltweit einheitlich durch einen zentralen Ansprechpartner, Ihren Kümmere, gesteuert.

Im Fokus des Audits können zudem aktuelle Themen stehen wie Umsetzung der Digitalisierung, Nutzung elektronischer Workflows oder auch Management-Cockpits zur Erfolgsmessung. Letzteres ist gerade für die Steuerung von ausländischen Tochtergesellschaften von immenser Bedeutung. So schafft unsere Abschlussprüfung echten Mehrwert für Sie.

# ENFORCEMENT

Fast alle Unternehmen, die dem Enforcement der Deutschen Prüfstelle für Rechnungslegung (DPR) unterliegen, haben inzwischen mindestens einmal ihre eigenen Erfahrungen mit dem Prüfverfahren gemacht. Jedes DPR-Verfahren folgt zwar grundsätzlich dem gleichen Fahrplan, kann sich aber, was Komplexität und Zeitaufwand anbelangt, sehr unterschiedlich ausgestalten. Auch bei Folgeprüfungen besteht für Unternehmen immer wieder Unsicherheit – bedingt durch neue Geschäftsvorfälle in den untersuchten Geschäftsjahren oder wechselnde Prüfungsschwerpunkte nach den Vorgaben der europäischen Finanzaufsicht ESMA.

Im Allgemeinen ist bei der zeitlichen Planung eines bevorstehenden Prüfverfahrens von einem Zeitraum von 3-8 Monaten mit 2-5 schriftlichen Fragerunden zu ausgewählten Sachverhalten bis zum Prüfungsabschluss auszugehen. Das führt in den betroffenen Abteilungen der Unternehmen, insbesondere im Rechnungswesen, oftmals zu Ressourcenkonflikten mit parallel laufenden Abschlussarbeiten oder weiteren Sonderprojekten. Aus diesem Grund ist es ratsam, möglichst frühzeitig organisatorische und inhaltliche Vorbereitungen zu treffen, um einen weitestgehend reibungslosen Ablauf parallel zum Tagesgeschäft zu gewährleisten.

Das kann z.B. durch „vorbeugende“ Maßnahmen wie eine fortlaufende Dokumentation und die Bereithaltung von Unterlagen zu DPR-Prüfungsschwerpunkten und weiteren Sondersachverhalten der einzelnen Geschäftsjahre erfolgen. Zudem empfiehlt sich für den gesamten Prüfungszeitraum eine zentrale Projektsteuerung und eine präzise Aufgabenaufteilung zwischen den involvierten Mitarbeitern. Die Fristen für die Beantwortung der Rückfragen seitens der DPR können je nach Umfang und Komplexität der Diskussionspunkte relativ kurz sein.

Der Prüfungsablauf und Ressourcenbedarf kann selbst bei komplexen Fragestellungen jedoch optimiert werden, z.B. durch eine präzise Vorbereitung im Rahmen eines „DPR-Stresstest“ oder dem fachlichen Review der einzelnen Antwortschreiben bis hin zu Empfehlungen zu erforderlichen Entscheidungen in den einzelnen Prüfstadien.

Profitieren Sie von unseren umfassenden Erfahrungen sowie detaillierten Kenntnissen des Prozesses. Nutzen Sie – unabhängig von konkreten Verfahren – die Chance, Problembereiche zu analysieren und Rückschlüsse für künftige Verbesserungen zu ziehen.



THOMAS RATTLER

Wirtschaftsprüfer, CPA  
E-Mail: [thomas.rattler@roedl.com](mailto:thomas.rattler@roedl.com)



DR. BERND KELLER

Wirtschaftsprüfer, Steuerberater  
E-Mail: [bernd.keller@roedl.com](mailto:bernd.keller@roedl.com)

# ABSCHLUSSPRÜFERROTATION

Durch das Abschlussprüfungsreformgesetz (AReG) wurde 2016 die rechtliche Grundlage für wesentliche Änderungen im Bereich der Abschlussprüfung geschaffen.

Angestoßen durch die Vorlage des Grünbuchs „Weiteres Vorgehen im Bereich der Abschlussprüfung: Lehren aus der Krise“ der Europäischen Kommission im Jahre 2010 war das Ziel die Aufarbeitung der Rolle der Abschlussprüfer in der Finanzmarktkrise.

Das AReG beschränkt sich weitgehend auf eine 1:1-Umsetzung der Vorgaben der Abschlussprüferrichtlinie sowie der rechtlichen Anpassungen aufgrund der Abschlussprüferverordnung. Zentrales Element sind die Regelungen zur externen Rotation des Abschlussprüfers.

Die EU-Verordnung sieht grundsätzlich die Pflicht zum regelmäßigen Wechsel des Abschlussprüfers vor. Dabei gilt die Regel, dass ein Prüfungsmandat für kapitalmarktorientierte Unternehmen auf 10 Jahre begrenzt ist. Nun wird die Möglichkeit geschaffen, dass diese Höchstlaufzeit bei Durchführung einer öffentlichen Ausschreibung auf 20 Jahre bzw. bei Beauftragung eines Joint Audits auf 24 Jahre verlängert wird.

Der Gesetzgeber knüpft dabei an den Gedanken an, dass jede externe Rotation die Gefahr eines erheblichen Informationsverlusts für das geprüfte Unternehmen mit sich bringt. Da die Rotation sich möglicherweise negativ auf die Prüfungsqualität auswirken kann, wurde das Mitgliedstaatenwahlrecht für die Ausweitung der Höchstlaufzeiten aufgegriffen. Kreditinstitute und Versicherungsunternehmen werden wegen ihrer besonderen Bedeutung für die Finanzstabilität davon jedoch ausgenommen.

Durch eine zusätzliche Übergangsvorschrift wird klar gestellt, dass die Verlängerungsmöglichkeiten im ersten Geschäftsjahr nach Inkrafttreten des AReG – also i.d.R. 2017 – auch dann genutzt werden können, wenn die bisherige Mandatsdauer zu diesem Zeitpunkt bereits 11 oder 12 Jahre beträgt (sog. „Kurzläufer“). Aufgrund unvollständiger Übergangsvorschriften in der EU-Verordnung herrschte in diesen Fällen bislang Rechtsunsicherheit.

Die notwendige Rotation des Abschlussprüfers wird insoweit über die nächsten Jahre viele kapitalmarktorientierte Unternehmen treffen. Es gilt also, sich rechtzeitig und systematisch mit dem Thema zu befassen sowie rechtliche Auswirkungen, z.B. auch bei Fragen zu noch zulässigen Beratungsleistungen, zu berücksichtigen.

# INTERNATIONALE RECHNUNGSLEGUNG

Die Rechnungslegung nach International Financial Reporting Standards (IFRS) befindet sich in einem stetigen Wandel. Hierbei den Überblick zu behalten und unliebsame Konsequenzen durch neue verpflichtend anzuwendende Rechnungslegungsvorgaben und -standards zu vermeiden, stellt Anwender dauerhaft vor eine große Aufgabe.

Für die erfolgreiche Einführung eines neuen Standards sind frühzeitig die Auswirkungen auf Bilanzrelationen und Finanzkennzahlen zu analysieren, Anpassungsbedarf muss erkannt und mit der Umsetzungsplanung begonnen werden. Durch eine zeitnahe Schulung der betroffenen Mitarbeiter kann die spätere eigenständige Anwendung sichergestellt werden und Risiken einer fehlerhaften Bilanzierung können vermieden werden.

Aktuell steht insbesondere die Einführung der neuen Vorschriften zur Umsatzrealisierung nach IFRS 15 und zur Leasingbilanzierung nach IFRS 16 im Fokus. Wir unterstützen Sie gern, die Relevanz neuer Standards für Ihr Unternehmen zu erfassen und sie erfolgreich in Ihre Rechnungslegung zu implementieren.

Die Analyse, Strukturierung und Bilanzierung von komplexen Geschäftsvorfällen, wie z.B. Finanzinstrumente, anteilsbasierte Vergütungen, Leasing, latente Steuern oder Umsatzrealisierung, stellen Unternehmen immer wieder vor enorme Herausforderungen. Die Auswirkungen auf bedeutende Kennzahlen spielen dabei eine wichtige Rolle und müssen deshalb frühzeitig erkannt werden.

Profitieren Sie von unserer Erfahrung aus einer Vielzahl von Projekten bei unterschiedlichsten Unternehmen

in verschiedensten Branchen. Unsere Spezialisten beantworten Ihre Fragen zu Sachverhalten der nationalen und internationalen Rechnungslegung und zeigen Ihnen Lösungswege auf.

Bei Unternehmenstransaktionen ist im Vorfeld der Transaktion eine Analyse der Effekte auf die Rechnungslegung zu empfehlen, um spätere Überraschungen zu vermeiden.

Bilanzielle Fragestellungen rund um Unternehmenstransaktionen umfassen Aspekte wie:

- › die bilanzielle Abbildung des Unternehmenserwerbs an sich,
- › die mögliche Umstellung der erworbenen Gesellschaft auf IFRS inklusive der Anpassung von Bilanzierungsmethoden und Wahlrechtsausübungen an die Richtlinien des erwerbenden Unternehmens für Konzernzwecke als auch
- › die Integration der erworbenen Gesellschaft in die laufende Berichterstattung (Post Merger Integration).

Mögliche Auswirkungen sollten frühzeitig antizipiert und die Transaktion mit Hilfe von Simulationen und Pro-forma-Kennzahlen mit all ihren Konsequenzen verständlich und transparent gemacht werden. Diese Transparenz gibt Ihnen ein wichtiges Stück Sicherheit, stärkt die Qualität sowie Verlässlichkeit Ihrer Finanzberichterstattung und festigt somit auch Ihre Position als Vertragspartner, z.B. gegenüber Investoren und Banken.



CHRISTIAN LANDGRAF

Wirtschaftsprüfer, CPA  
E-Mail: christian.landgraf@roedl.com



# ANDREAS BRUNNHÜBNER

Steuerberater  
E-Mail: [andreas.brunnhuebner@roedl.com](mailto:andreas.brunnhuebner@roedl.com)

# TAX ACCOUNTING

Die Steuerabteilungen kapitalmarktorientierter Unternehmen haben sich in den letzten Jahren erhöhten Anforderungen bei der Dokumentation und Berichterstattung von steuerlichen Sachverhalten stellen müssen. Insbesondere bei der Ermittlung der Steuerpositionen im Rahmen der Abschlusserstellung besteht häufig enormer Zeitdruck. Hinzu kommt, dass die ausländischen Tochtergesellschaften zum Teil nicht die gewünschte Datenqualität für eine verlässliche Ermittlung und Darstellung der Steuerpositionen im Konzern liefern können und somit wertvolle Kapazitäten der zentralen Steuerabteilung eingesetzt werden müssen. Die strategische Steuerung der Konzernsteuerquote als wertschöpfende Kernaufgabe einer modernen Steuerabteilung wird demzufolge allzu oft in den Hintergrund gedrängt.

In der Praxis ist die Ermittlung und bilanzielle Abbildung laufender und latenter Steuern im Jahres- und Konzernabschluss nicht selten ein komplexes Unterfangen. Das zeigt sich auch bei der Erstellung der erforderlichen steuerlichen Überleitungsrechnung (TRR), die die steuerlichen Ursachen für Abweichungen zwischen dem erwarteten und dem tatsächlichen Steueraufwand aufzeigt.

Für eine effiziente Abwicklung aller Aufgaben einer Steuerabteilung kann sich daher die konzernweite Etablierung eines maßgeschneiderten Tax Accounting-Systems empfehlen.

Neue Anforderungen ergeben sich zudem durch die erhöhte Internationalisierung sowie den damit einhergehenden umfassenden Berichts- und Dokumentationspflichten.

Der Anspruch der Kapitalmärkte an eine effiziente Steuerpolitik wird in der Praxis direkt an die internen Steuerabteilungen weitergegeben. Aufgrund der Berücksichtigung von latenten Steuern im Abschluss ist die Möglichkeit, die Konzernsteuerquote durch klassische Steuerbilanzpolitik zu beeinflussen, begrenzt. Abhängig vom Grad der Internationalisierung, der Unternehmensstruktur und den -zielen bestehen jedoch verschiedene Möglichkeiten der steuerlichen Optimierung innerhalb der Unternehmensgruppe. Ein im Konzern einheitliches Tax Accounting stellt hierfür eine verlässliche und einheitliche Datenqualität über alle Gesellschaften sicher – steuerliche Risiken können so identifiziert und gemanagt werden.

Spezialisierte interdisziplinäre Teams aus IT-Consultants, Rechtsanwälten, Steuerberatern und Wirtschaftsprüfern schaffen echten Mehrwert bei:

- › der Implementierung eines auf Ihre Bedürfnisse individuell konfigurierten Tax Accounting- und Reporting-Systems, das allen gesetzlichen Vorschriften und Offenlegungspflichten gerecht wird,
- › der Abbildung und Darstellung latenter Steuern im Jahres-/Konzernabschluss,
- › der Analyse, Planung und Optimierung der Konzernsteuerquote sowie
- › der Implementierung eines Tax Compliance-Management-Systems.

# NACHHALTIGKEIT

Nicht-finanzielle Angaben haben zunehmend Einzug in die externe Unternehmensberichterstattung gefunden. Diese Tendenz wurde mit der CSR-Richtlinie zur Corporate Social Responsibility (CSR) nun deutlich konkretisiert und durch die Verabschiedung des CSR-Richtlinie-Umsetzungsgesetzes am 9. März 2017 in lokales Recht umgesetzt. Für große Unternehmen von öffentlichem Interesse wird Berichterstattung über Nachhaltigkeit künftig integraler Bestandteil des Lageberichts und somit auch im Rahmen der Abschlussprüfung zu würdigen sein.

Bereits bisher verteilen sich die Informationen häufig auf verschiedene Bestandteile der externen Finanzberichte, wie z.B. Lage-, Nachhaltigkeits-, Corporate Governance- und Geschäftsbericht. Dabei mangelt es in den meisten Fällen an koordinierten Schnittstellen. Zudem werden die verschiedenen Informationen oftmals ohne konkreten Bezug zu den Geschäftsaktivitäten und der Strategie des Unternehmens dargestellt.

Mit dem Ziel, diese Schwachstellen zu beseitigen, wurde das International Integrated Reporting Committee (IIRC) gegründet. Es hat inzwischen ein Rahmenkonzept für die integrierte Berichterstattung erarbeitet und definiert Integrated Reporting als prägnante Darstellung darüber, wie Strategie, Führung, Leistung und Zukunftsaussichten eines Unternehmens unter Berücksichtigung des Umfelds zur kurz-, mittel- und langfristigen Wertschöpfung beitragen. Entscheidend dabei ist, dass die Berichtsinhalte miteinander verknüpft und Wechselwirkungen herausgearbeitet werden; ein Nebeneinander einzelner Berichterstattungen soll es nicht mehr geben.

Die integrierte Berichterstattung dient zwar grundsätzlich den Interessen aller Stakeholder, gleichwohl

bleiben Kapitalgeber die Hauptzielgruppe. Daher soll der Bericht sowohl finanzielle als auch nicht-finanzielle Angaben enthalten. Konkrete Kennzahlen werden jedoch ausdrücklich nicht vorgegeben. Stattdessen verfolgt das IIRC einen prinzipienbasierten Ansatz und zielt auf die Darstellung von Einsatz und Veränderung der Ressourcen und Beziehungen im Rahmen des Geschäftsmodells ab. Zur Kategorisierung dieser Ressourcen werden 6 sog. Kapitalien vorgeschlagen:

- > Finanzkapital,
- > Produktionskapital,
- > geistiges Kapital,
- > Humankapital,
- > Sozial- bzw. Netzwerkkapital und
- > natürliches Kapital.

Eine aktive Berücksichtigung des Verhältnisses von Funktionseinheiten und Kapitalien ist dabei entscheidend.

Deutsche Unternehmen können eine integrierte Berichterstattung entweder über die Weiterentwicklung des Lageberichts oder einen separaten Integrated Report erreichen.

So ergeben sich für Unternehmen neue Herausforderungen. Doch ist eine glaubwürdige und international anerkannte Berichterstattung zur Nachhaltigkeit v.a. auch im eigenen Interesse. Denn gerade durch die zunehmende Internationalisierung und eine immer kritischere Öffentlichkeit wächst das Anforderungsprofil an Unternehmen und Geschäftspartner. Die Nachhaltigkeitsberichterstattung wird dabei zum wichtigen Instrument der Unternehmenspolitik, das eigene wirtschaftliche Handeln abgesichert – auch gegenüber den Mitarbeitern.



## MARTIN WAMBACH

Wirtschaftsprüfer, Steuerberater, Umweltgutachter  
E-Mail: [martin.wambach@roedl.com](mailto:martin.wambach@roedl.com)



MICHAEL WIEHL

Rechtsanwalt  
E-Mail: [michael.wiehl@roedl.com](mailto:michael.wiehl@roedl.com)

# EUROPÄISCHE AKTIENGESELLSCHAFT

Wenn Sie im Europäischen Wirtschaftsraum tätig sind, kann die Gründung einer Europäischen Aktiengesellschaft, der Societas Europaea (SE), eine sinnvolle Alternative sein.

Die Gründung einer SE ist anfangs kostspielig und organisatorisch aufwendig: Zum einen ist zunächst ein Grundkapital von mindestens 120.000 Euro erforderlich, zum anderen kann eine Gründung nur in 4 Fällen erfolgen, nämlich durch:

- › Verschmelzung zweier Aktiengesellschaften,
- › Gründung einer gemeinsamen Holding-Gesellschaft,
- › Gründung einer gemeinsamen Tochter-SE oder
- › Umwandlung einer mindestens seit 2 Jahren bestehenden Aktiengesellschaft mit einer Tochtergesellschaft zu einer SE.

Bei allen Gründungsvarianten gilt zudem das Prinzip der Mehrstaatlichkeit. Das bedeutet, dass es sich um mindestens 2 Gesellschaften mit Sitz in verschiedenen EU- bzw. EWR-Staaten handeln muss. Weitere Voraussetzung ist die Beteiligung der Mitarbeiter durch die Einrichtung eines europäischen Betriebsrats. Hierbei gilt es, pro angefangene 10 Prozent der Belegschaft in einem Land jeweils einen Vertreter in den Betriebsrat zu entsenden. Es kann demnach ggf. aus jedem EU-Staat ein Betriebsratsmitglied zu berufen sein.

Die SE bietet jedoch den in der Europäischen Union ansässigen Unternehmen einen signifikanten Vorteil: eine einheitliche Rechtsform, die in allen Staaten im Wesentlichen den gleichen Regelungen unterliegt.

Des Weiteren ist eine Verlegung des satzungsmäßigen Sitzes, z.B. zur steuerlichen Optimierung, unproblematisch vollziehbar. Ebenso fällt die formal aufwendige Neugründung von ausländischen Tochtergesellschaften im Rahmen von Expansionsmaßnahmen im europäischen Wirtschaftsraum deutlich leichter.

Weiterer Pluspunkt ist der geringere Verwaltungsaufwand und der Erhalt des Einflusses auf die Gesellschaft. Das liegt daran, dass die SE sowohl dualistisch (wie z.B. nach deutschem Aktienrecht mit Vorstand und Aufsichtsrat) oder monistisch (nach angelsächsischem System) organisiert werden kann. Bei der letzteren Variante sind lediglich eine Hauptversammlung und ein Verwaltungsrat, der über geschäftsführende und nichtgeschäftsführende Direktoren verfügt, vorgesehen. Die geschäftsführenden Direktoren unterliegen dabei – im Gegensatz zum Vorstand – den Weisungen des Verwaltungsrats.

Somit wird der relativ hohe Gründungsaufwand einer SE durch die Vorteile, wie z.B. die spätere Flexibilität, langfristig übertroffen. Auch der Zugang zum Kapitalmarkt ist für Unternehmen mit der Rechtsform einer SE durch ihre internationale Anerkennung leichter und fördert Vertrauen.

# KAPITALMARKTPFLICHTEN

Bei der Erschließung neuer Finanzierungsquellen und der Erweiterung des Investorenkreises spielt der Kapitalmarkt eine große Rolle. Der erstmalige Schritt an die Börse zur Einwerbung von Eigenkapital, das sog. Initial Public Offering (IPO), will gut überlegt und bestens geplant sein. Soll über die Börse kein Eigenkapital, sondern Fremdkapital eingeworben werden, bietet sich die Emission einer Anleihe an. Dieser Weg ist nicht nur eine Alternative zur Bankenfinanzierung, sondern kann auch das Sprungbrett zum „richtigen“ Börsengang, dem IPO, sein.

Ob Eigenkapital oder Fremdkapital, ein Börsengang ist kein Selbstläufer. So löst die Zulassung von Wertpapieren an der Börse eine Reihe von Folgepflichten aus. Transparenz und Kommunikation mit den Kapitalmarktteilnehmern stehen dabei im Vordergrund. Die größere Anzahl an privaten und institutionellen Investoren verlangt nach einer sorgfältigen Vorbereitung der jährlichen ordentlichen Hauptversammlung. Unabhängig davon wird vom Emittenten aufgrund gesetzlicher Anforderungen ein besonders hohes Maß an Transparenz erwartet. Daneben kommt der Corporate Governance eine zentrale Bedeutung zu.

Kapitalmarkt-Compliance ist der Grundstein für eine langfristig erfolgreiche Börsennotierung. Ab dem ersten Tag der Börsenzulassung hat das Unternehmen zwingende Vorschriften des Gesetzgebers und der Börsenbetreiber einzuhalten. Sie sind vom jeweiligen Marktsegment (regulierter Markt vs. Freiverkehr) abhängig.

Gerade Familienunternehmen, die den Sprung auf den Kapitalmarkt wagen, betreten Neuland. Es müssen klar strukturierte und eindeutige Prozesse etabliert werden, um Tatsachen und Ereignisse – teilweise auch unter großem Zeitdruck – nach ihrer rechtlichen Bedeutung beurteilen und verarbeiten zu können. Es geht dabei u.a. um die Beachtung von Insiderrecht, Ad-hoc-Publizitätspflichten und sog. Directors' Dealings. Werden die neuen Prozesse durch gutes Compliance-Management ernst genommen, wird das Vertrauen der Investoren und Kapitalmarktteilnehmer in die Professionalität und Rentabilität des Unternehmens gestärkt.

Fördern Sie mit einem passenden Konzept Ihre erfolgreiche Entwicklung an der Börse. Wir unterstützen Sie in allen Marktsegmenten.



DR. OLIVER SCHMITT

Rechtsanwalt

E-Mail: [oliver.schmitt@roedl.com](mailto:oliver.schmitt@roedl.com)



THOMAS FRÄBEL

Rechtsanwalt  
E-Mail: [thomas.fraebel@roedl.com](mailto:thomas.fraebel@roedl.com)

# DELISTING

Die Gründe für den Wechsel aus einem regulierten Markt, z.B. dem Prime Standard, in den Freiverkehr (Downlisting) oder für den vollständigen Rückzug von der Börse (Delisting) können vielfältig sein.

Hauptgrund wird regelmäßig das Einsparen von Kosten und internen Ressourcen sein, die die Einhaltung der laufenden kapitalmarktrechtlichen Compliancepflichten zum Zweck weitestgehender Transparenz mit sich bringt.

Eine größere Transparenz führt zu höherer Attraktivität für den Anleger, in die Aktie zu investieren. Zugleich wird durch die Börsennotierung die regulierte Handelbarkeit der Aktie ermöglicht. Mit dem Delisting ist ein Verkauf der Aktie durch den Aktionär theoretisch noch denkbar, eine Handelsplattform fehlt jedoch. Erhebliche wirtschaftliche Konsequenzen für die Anleger sind die Folge.

Ob und unter welchen Voraussetzungen ein Delisting möglich ist, war bisher alleine der obergerichtlichen Rechtsprechung überlassen. Sie bot Unternehmen die Chance zum mühelosen Rückzug von der Börse. Weder ein Hauptversammlungsbeschluss noch – viel wichtiger – ein Abfindungsangebot an die Aktionäre waren Voraussetzung. Das Delisting konnte jederzeit und ohne Mitwirkung der Aktionäre erfolgen.

In den letzten Jahren haben Unternehmen verstärkt Delistings umgesetzt. Der Aktienkurs befand sich nach Ankündigung des Delistings zumeist im freien Fall, die Anleger waren in der Aktie faktisch gefangen.

Inzwischen hat der Gesetzgeber das Delisting-Verfahren mit dem Ziel, die Anlegerinteressen zu schützen, neu geregelt.

Voraussetzung für das vollständige Delisting ist nunmehr ein Antrag des Unternehmens bei der Börse auf Widerruf der Zulassung. Zugleich besteht die Pflicht, allen Aktionären ein BaFin-gebilligtes Angebot zum Erwerb aller Aktien vorzulegen. Ein Hauptversammlungsbeschluss ist auch künftig keine Voraussetzung.

Auch zur anzubietenden Gegenleistung besteht nun Klarheit: Sie muss als Barzahlung ausgestaltet sein und sich in der Höhe grundsätzlich am Durchschnittsbörsenkurs in den 6 Monaten vor Veröffentlichung des Angebots orientieren.

Eine Berechnung des Angebotspreises auf Basis einer Unternehmensbewertung ist nur in Ausnahmefällen erforderlich, insbesondere wenn das Unternehmen in dem 6-Monats-Zeitraum gegen insiderrechtliche Vorschriften oder das Verbot der Marktmanipulation verstoßen hat.

Die Frage, wer das Angebot unterbreiten soll, hat der Gesetzgeber offen gelassen. In Betracht käme dabei ein Hauptaktionär der Gesellschaft. Die Gesellschaft selbst ist dazu nur beschränkt in der Lage, da der Rückkauf eigener Aktien nur zu maximal 10 Prozent des Grundkapitals zulässig ist.

Der Rückzug von der Börse will daher gut überlegt und vorbereitet sein.

# TRANSAKTIONEN

Deutsche Konzerne expandieren weltweit über Unternehmenskäufe und -verkäufe. Sowohl der Verkauf als auch der Kauf eines Unternehmens sind komplexe Vorgänge, insbesondere wenn Transaktionen grenzüberschreitend und mehrere Länder betroffen sind. Kapitalmarktorientierte Unternehmen müssen zudem die vielfältigen Bedürfnisse ihrer Stakeholder sowie die formalen Informationspflichten und Transparenzanforderungen berücksichtigen. Internationale Transaktionen erfordern daher – und umso mehr bei kapitalmarktorientierten Unternehmen – einen starken Dirigenten, um den Chor der Berater und Prüfer zu einem gemeinsamen Erfolg zu führen.

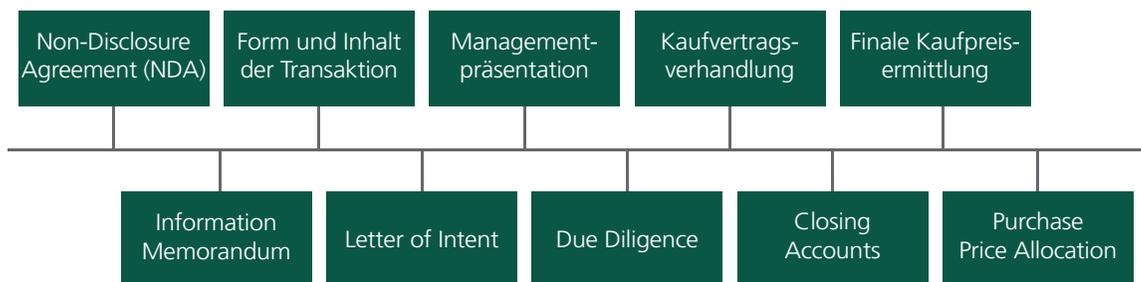
Das wird bei Rödl & Partner durch einen zentralen Ansprechpartner, den Kümmerer, sichergestellt. Er bringt u.a. in den jeweiligen Ländern die richtigen Teams zusammen, definiert den jeweiligen Prüfungsumfang und sorgt dafür, dass der Mandant einheitliche Berichte erhält. Auch inhaltlich bringt sich der Kümmerer ein und stellt sicher, dass im interdisziplinären und internationalen Kanon keine Risiken in der Kommunikation zum Mandanten verloren gehen. Darüber hinaus sorgt der Kümmerer für die Einhaltung des vorab fixierten Budgets und ein regelmäßiges Reporting. Sprachbarrieren werden dadurch überwun-

den, dass die Akteure an allen unseren Standorten Deutsch sprechen und insbesondere Due Diligence-Berichte auch auf Deutsch verfasst werden können.

So werden Sie weitgehend von zeit- und kostenintensiven organisatorischen Aufgaben, wie der Suche nach Beratern in den einzelnen Ländern und deren Koordination, befreit. Stattdessen können Sie sich voll und ganz auf die strategischen Themen konzentrieren, die eine Transaktion mit sich bringt.

Mit der Vertragsunterzeichnung ist eine Übernahme aber noch lange nicht abgeschlossen. Die Post Merger Integration erfordert häufig Umstrukturierungen und arbeitsrechtliche Maßnahmen. Zudem müssen für die neuen Auslandsgesellschaften eine Steuerung entwickelt und eine Führungsstruktur eingesetzt werden. Im Kontext der Transaktion lassen sich diese Schritte bereits gezielt vorbereiten. So entsteht echter Mehrwert über den eigentlichen Unternehmenskauf hinaus.

Deutlich mehr als 200 erfolgreiche Transaktionen jedes Jahr bestätigen uns darin, im Interesse unserer Mandanten auf dem richtigen Weg zu sein. Sprechen Sie uns an!



*Exemplarischer Kaufprozess aus Käufersicht*



**BJÖRN STÜBIGER**

Diplom-Betriebswirt (BA)

E-Mail: [bjoern.stuebiger@roedl.com](mailto:bjoern.stuebiger@roedl.com)



## WEITERE INFORMATIONEN

[www.roedl.de/themen/kapitalmarktorientierte-unternehmen/](http://www.roedl.de/themen/kapitalmarktorientierte-unternehmen/)



## RÖDL & PARTNER NÜRNBERG

Äußere Sulzbacher Straße 100  
90491 Nürnberg

Tel.: +49(911)9193-0  
E-Mail: [info@roedl.de](mailto:info@roedl.de)

# UNSER PROFIL

Rödl & Partner ist als integrierte Beratungs- und Wirtschaftsprüfungsgesellschaft an 108 eigenen Standorten in 50 Ländern vertreten. Unseren dynamischen Erfolg in den Geschäftsfeldern Rechtsberatung, Steuerberatung, Steuerdeklaration und Business Process Outsourcing, Unternehmens- und IT-Beratung sowie Wirtschaftsprüfung verdanken wir 4.500 unternehmerisch denkenden Partnern und Mitarbeitern.

Die Geschichte von Rödl & Partner beginnt im Jahr 1977 mit der Gründung als Ein-Mann-Kanzlei in Nürnberg. Unser Ziel, unseren international tätigen Mandanten überall vor Ort zur Seite zu stehen, setzte die Gründung erster eigener Niederlassungen – beginnend – in Mittel- und Osteuropa (ab 1989) voraus. Dem Markteintritt in Asien (ab 1994) folgte die Erschließung wichtiger Standorte in West- und Nordeuropa (ab 1998), in den USA (ab 2000), in Südamerika (ab 2005) und Afrika (ab 2008).

Unser Erfolg basiert seit jeher auf dem Erfolg unserer deutschen Mandanten: Rödl & Partner ist immer dort vor Ort, wo Mandanten Potenzial für ihr wirtschaftliches Engagement sehen. Statt auf Netzwerke oder Franchise-Systeme setzen wir auf eigene Niederlassungen und die enge, fach- und grenzüberschreitende Zusammenarbeit im unmittelbaren Kollegenkreis. So steht Rödl & Partner für internationale Expertise aus einer Hand. Unser Selbstverständnis ist geprägt von Unternehmergeist – diesen teilen wir mit vielen, vor allem aber mit deutschen, mittelständisch geprägten Weltmarktführern. Sie legen Wert auf persönliche Dienstleistungen und haben gerne einen Berater auf Augenhöhe an ihrer Seite. Auch kapitalmarktorientierte Unternehmen begleiten wir so sehr erfolgreich auf allen Stationen ihres Weges.

Unverwechselbar macht uns unser „Kümmerer-Prinzip“. Unsere Mandanten haben einen festen Ansprechpartner. Er sorgt dafür, dass das komplette Leistungsangebot von Rödl & Partner für den Mandanten optimal eingesetzt werden kann. Der „Kümmerer“ steht permanent zur Verfügung; er erkennt bei den Mandanten den Beratungsbedarf und identifiziert die zu klärenden Punkte. Selbstverständlich fungiert er auch in kritischen Situationen als Hauptansprechpartner.

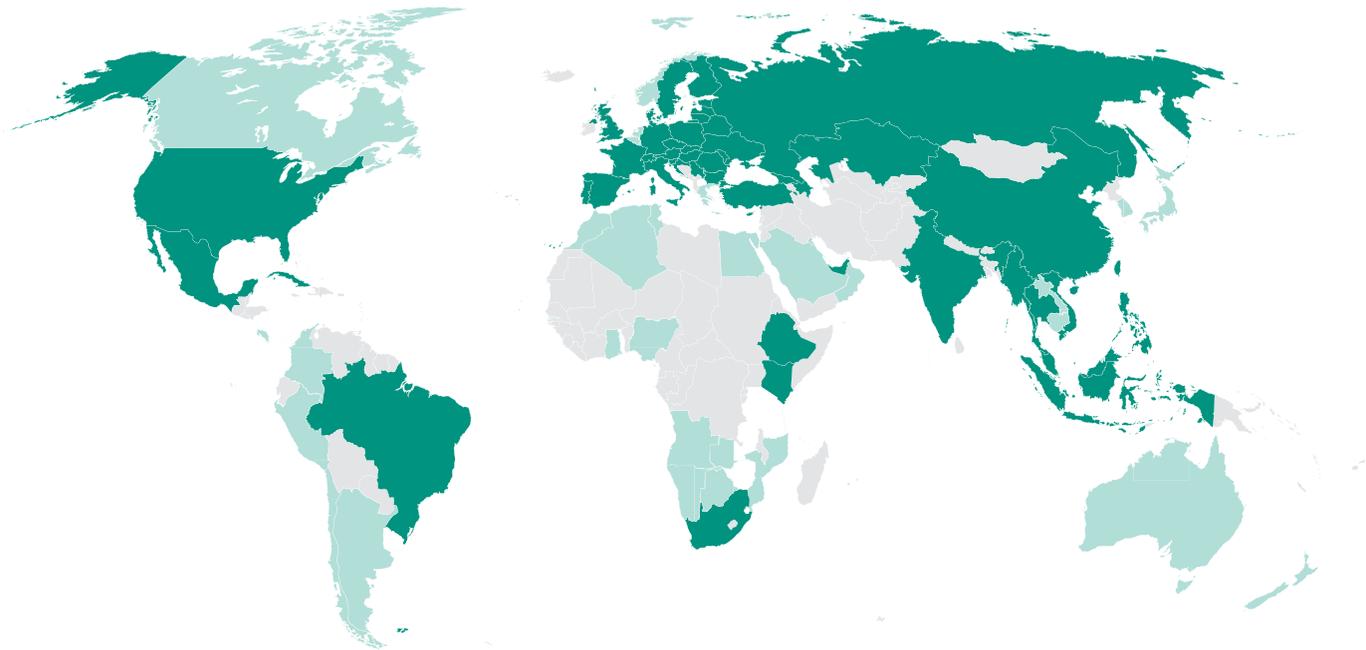
Wir unterscheiden uns auch durch unsere Unternehmensphilosophie und unsere Art der Mandantenbetreuung, die auf Vertrauen basiert und langfristig ausgerichtet ist. Wir setzen auf renommierte Spezialisten, die interdisziplinär denken, denn die Bedürfnisse und Projekte unserer Mandanten lassen sich nicht in einzelne Fachdisziplinen aufbrechen. Unser Ansatz basiert auf den Kompetenzen in den einzelnen Geschäftsfeldern und verbindet diese nahtlos in fachübergreifenden Teams.

## **Einzigartige Kombination**

Rödl & Partner ist kein Nebeneinander von Rechtsanwälten, Steuerberatern, Buchhaltern, Unternehmensberatern und Wirtschaftsprüfern. Wir arbeiten über alle Geschäftsfelder hinweg eng verzahnt zusammen. Wir denken vom Markt her, vom Kunden her und besetzen die Projektteams so, dass sie erfolgreich sind und die Ziele der Mandanten erreichen. Unsere Interdisziplinarität ist nicht einzigartig, ebenso wenig unsere Internationalität oder die besondere, starke Präsenz bei deutschen Familienunternehmen und aufstrebenden kapitalmarktorientierten Unternehmen. Es ist die Kombination: Ein Unternehmen, das konsequent auf die umfassende und weltweite Betreuung dieser Unternehmen ausgerichtet ist, finden Sie kein zweites Mal.

# RÖDL & PARTNER WELTWEIT

Wir beraten unsere Mandanten dort, wo sie uns brauchen! In **50 Ländern** mit **108 eigenen Niederlassungen** sowie in weiteren **36 Ländern** mit langjährig bewährten Kooperationspartnern vor Ort.



ÄTHIOPIEN · ASERBAIDSCHAN · BRASILIEN · BULGARIEN · CHINA · DÄNEMARK · DEUTSCHLAND · ESTLAND  
FINNLAND · FRANKREICH · GEORGIEN · GROSSBRITANNIEN · HONGKONG · INDIEN · INDONESIA  
ITALIEN · KASACHSTAN · KENIA · KROATIEN · KUBA · LETTLAND · LITAUEN · MALAYSIA · MEXIKO  
MOLDAU · MYANMAR · ÖSTERREICH · PHILIPPINEN · POLEN · RUMÄNIEN · RUSSISCHE FÖDERATION  
SCHWEDEN · SCHWEIZ · SERBIEN · SINGAPUR · SLOWAKEI · SLOWENIEN · SPANIEN · SÜDAFRIKA  
THAILAND · TSCHECHISCHE REPUBLIK · TÜRKEI · UKRAINE · UNGARN · USA  
VEREINIGTE ARABISCHE EMIRATE · VIETNAM · WEISSRUSSLAND · ZYPERN



„Jeder Einzelne zählt“ – bei den Castellers und bei uns.

Menschtürme symbolisieren in einzigartiger Weise die Unternehmenskultur von Rödl & Partner. Sie verkörpern unsere Philosophie von Zusammenhalt, Gleichgewicht, Mut und Mannschaftsgeist. Sie veranschaulichen das Wachstum aus eigener Kraft, das Rödl & Partner zu dem gemacht hat, was es heute ist.

„Força, Equilibri, Valor i Seny“ (Kraft, Balance, Mut und Verstand) ist der katalanische Wahlspruch aller Castellers und beschreibt deren Grundwerte sehr pointiert. Das gefällt uns und entspricht unserer Mentalität. Deshalb ist Rödl & Partner eine Kooperation mit Repräsentanten dieser langen Tradition der Menschtürme, den Castellers de Barcelona, im Mai 2011 eingegangen. Der Verein aus Barcelona verkörpert neben vielen anderen dieses immaterielle Kulturerbe.