

**Stand und Entwicklungen von  
Corporate Governance in Deutschland**

**von**

**Dr. Gerhard Cromme**

**Vorsitzender der Regierungskommission  
Deutscher Corporate Governance Kodex  
und**

**Vorsitzender des Aufsichtsrats  
der ThyssenKrupp AG**

**anlässlich der**

**3. Konferenz Deutscher Corporate Governance Kodex  
am 24. Juni 2004 in Berlin**

**Es gilt das gesprochene Wort**

Meine sehr verehrten Damen und Herren,  
in den letzten Jahren ist für moderne Corporate Governance am Standort Deutschland viel erreicht worden, und dazu hat der Kodex einen wesentlichen Beitrag geleistet. Dies ist das Ergebnis einer nüchternen Analyse guter Unternehmensleitung und -kontrolle in Deutschland zur Jahresmitte 2004. Dennoch haben wir keinen Anlass, uns zurückzulehnen und auszuruhen, denn es bleibt weiterhin viel zu tun.

Wir sind heute zum dritten Mal hier in Berlin zusammengekommen, um einige wesentliche Punkte der Corporate Governance Diskussion kritisch-konstruktiv zu beleuchten. Es geht im Einzelnen um:

- den Stand der Umsetzung des Deutschen Corporate Governance Kodex,
- die aktuellen nationalen und internationalen Entwicklungen in diesem Bereich sowie
- offene oder gar strittige Fragen zum Thema Corporate Governance.

Corporate Governance ist ein entscheidender Baustein für die moderne Kapitalmarkt- und Wirtschaftsverfassung am Standort Deutschland. Was die Rahmenbedingungen dafür betrifft, tut sich hier zurzeit einiges. Durch neue gesetzliche Regelungen in Deutschland sowie neue Richtlinien und Empfehlungen auf der Ebene der Europäischen Union werden wir in nächster Zeit ein deutlich verändertes rechtliches Umfeld für Corporate Governance bekommen. Dies war auch der Hauptgrund für die Regierungskommission, den Kodex nach Beratungen in der

Kommissionssitzung am 8. Juni unverändert zu belassen. Ich komme auf diesen Punkt später nochmals zurück.

Meinen heutigen Bericht zu Corporate Governance in Deutschland habe ich wie folgt gegliedert:

- Zunächst möchte ich Ihnen einen Überblick über das heutige Programm geben.
- Dann werde ich zur aktuellen Situation bei der Umsetzung des Kodex überleiten.
- Darauf folgen Ausführungen zur Einbettung von Corporate Governance in das schon angesprochene rechtliche Umfeld.
- Am Schluss werde ich einige offene Punkte der aktuellen Diskussion aufgreifen.

## **1. Überblick über die Konferenz**

Meine Damen und Herren,  
auch die 3. Konferenz Deutscher Corporate Governance Kodex dient in erster Linie dazu, für den Kodex zu werben, seine wesentlichen Punkte näher zu erläutern, diese mit Ihnen zu diskutieren und so die weitere Akzeptanz des Kodex zu fördern.

Bereits gestern Abend haben wir den Bundesminister für Wirtschaft und Arbeit, Wolfgang Clement, und heute Morgen die Bundesministerin der Justiz, Frau Brigitte Zypries, gehört. Für ihre Beiträge möchte ich mich bei beiden nochmals herzlich bedanken. Für den heutigen Tag haben wir nach meinem Bericht folgende Tagesordnung vorgesehen:

- Der Prüfungsausschuss des Aufsichtsrats hat seit der Einführung des Kodex erheblich an Bedeutung gewonnen. Deshalb freue ich mich, dass der Aufsichtsratsvorsitzende der Siemens AG und Vorsitzende der Prüfungsausschüsse namhafter deutscher Unternehmen, Dr. Karl-Hermann Baumann, das Thema aus seiner praktischen Perspektive beleuchten wird. Anschließend wird Professor Harald Wiedmann, Vorstandssprecher der KPMG, mit einem Statement die Diskussion einleiten. Wir freuen uns auf aktive Beiträge des Plenums zu diesem vielschichtigen Thema.
- Auch in diesem Jahr wollen wir über den deutschen Tellerrand hinaus blicken. Frits Bolkestein, der Binnenmarkt-Kommissar der EU, wird uns den Diskussionsstand in der Europäischen Union erläutern. Für die OECD wird Richard Hecklinger, der stellvertretende Generalsekretär, zu uns sprechen.
- Die Frage der gerichtlichen Überprüfungen von unternehmerischen Entscheidungen, insbesondere bei der Ausnutzung des Ermessensspielraums, ist auch ein aktuelles und wichtiges Thema – und dies nicht erst seit dem Mannesmann-Prozess. Heute Nachmittag werden Professor Erich Samson und Rechtsanwalt Dr. Martin Peltzer dieses Thema aus strafrechtlicher und aus zivilrechtlicher Sicht vertiefen.
- Holger Steltzner, Herausgeber der Frankfurter Allgemeinen Zeitung, der uns heute Morgen bereits begrüßt hat, wird freundlicherweise die Moderation der gesamten Veranstaltung übernehmen.

Sie sehen, meine Damen und Herren, auch in diesem Jahr konnten wir wieder eine aktuelle und abwechslungsreiche Tagesordnung zusammenstellen. Das unterstreicht noch einmal die Bedeutung von und das Interesse an Corporate Governance in Deutschland.

## 2. Hohe Akzeptanz des Kodex

Meine Damen und Herren,  
der Deutsche Corporate Governance Kodex existiert seit Februar 2002. Das Transparenz- und Publizitätsgesetz vom Juli 2002 hat für die Verzahnung des Kodex mit dem Aktiengesetz gesorgt. Der neu eingeführte § 161 Aktiengesetz verpflichtet die Vorstände und Aufsichtsräte aller börsennotierten Gesellschaften, jährlich eine Entsprechenserklärung zu den Kodex-Empfehlungen abzugeben, die so genannte Comply-or-explain-Regel. Bereits in den ersten zwei Jahren hat der Kodex teilweise massive Verhaltensänderungen bei den Unternehmen bewirkt, und zwar freiwillig in der Anwendung, transparent in der Darstellung und flexibel in der Umsetzung.

In der öffentlichen Kritik an der Corporate Governance in Deutschland wird die hochkomplexe Thematik leider meist auf eine Glaubensfrage zur individualisierten Veröffentlichung von Vorstandsgehältern reduziert. Diese Frage ist aber nur ein Teilaspekt. Damit ich nicht falsch verstanden werde: In diesem Punkt dränge ich klar auf mehr Transparenz; das habe ich in den letzten Monaten auch immer wieder betont. Aber Corporate Governance ist weit mehr als die Offenlegung der Vorstandsbezüge. Berücksichtigt man dies, so stellt man fest, dass die Selbstorganisation der Wirtschaft im Bereich Corporate Governance insgesamt sehr gut funktioniert:

- In Deutschland wird der Kodex von den Unternehmen wie auch von interessierten Dritten als Referenzgröße für gute Unternehmensleitung und -kontrolle herangezogen. Zudem fördert er weitere Verbesserungen der unternehmerischen Praxis in diesem Bereich.
- Im Ausland wächst das Verständnis für unsere duale Unternehmensverfassung, gerade weil wir mit dem Kodex unser System transparent gemacht und notwendige Veränderungen herbeigeführt haben.

In der öffentlichen Diskussion werden aber leider die Unterschiede zwischen

dem One-Tier- und dem Two-Tier-System oft vernachlässigt. Corporate Governance Prinzipien aus Rechtsordnungen, die dem One-Tier-System folgen, dürfen nicht unreflektiert in die deutsche Praxis übertragen werden. Dies muss beispielsweise in der Debatte um die Unabhängigkeit von Aufsichtsratsmitgliedern viel stärker berücksichtigt werden – ich komme auf diesen Punkt später noch zurück.

Dies gilt auch für die inzwischen nicht unbeträchtliche Ausstrahlung des Sarbanes-Oxley-Act auf die Arbeit der Prüfungsausschüsse, und zwar auch in Unternehmen, die nicht in den USA notiert sind. So dürfen die Anforderungen des Sarbanes-Oxley-Act z.B. an den Financial Expert nicht zur Konkretisierung der vom Kodex geforderten fachlichen Qualifikationen aller Mitglieder des deutschen Prüfungsausschusses herangezogen werden.

Mit diesen Fragen wird sich die Kommission nun vertiefend befassen und versuchen, den Unternehmen konkrete Hilfestellung zu geben – zum Beispiel durch eine Beschreibung der Qualifikationskriterien im Sinne des Kodex.

Meine Damen und Herren,

zu meiner heutigen Einleitung gehört wie im vergangenen Jahr auch ein Blick auf den Stand der Kodex-Umsetzung, der wiederum vom Berlin Center of Corporate Governance unter Leitung von Professor Axel von Werder untersucht wurde. Der Bericht liegt im Foyer für Sie aus. Die Ergebnisse der diesjährigen empirischen Auswertung lassen sich folgendermaßen zusammenfassen:

- Der Deutsche Corporate Governance Kodex erfährt weiterhin wachsende Zustimmung und trägt zu einer Dynamisierung guter Unternehmensführung in Deutschland bei.
- Die Zustimmung über die verschiedenen Beurteilungsgrößen nimmt tendenziell mit der Größe der Unternehmen zu. Im DAX-Segment ist sie grundsätzlich höher als im M-DAX und S-DAX.
- Beginnen wir mit dem DAX, dem Trendsetter für den deutschen Kapitalmarkt. Zum Jahresende 2004, also nach Ablauf der diesjährigen Haupt-

versammlungssaison, werden die DAX-Gesellschaften durchschnittlich 96 % aller Empfehlungen umgesetzt haben – das sind 69 der insgesamt 72 Empfehlungen.

- Im neuen M-DAX werden zum Jahresende durchschnittlich 90 % und im S-DAX durchschnittlich 87 % der Empfehlungen umgesetzt sein. Absolut sind das 65 bzw. 63 der 72 Empfehlungen.

Ein verlässlicher Vergleich dieser Ergebnisse mit den Vorjahreswerten ist nur begrenzt möglich. Die Gesamtzahl der Kodex-Empfehlungen ist nach der Revision vom Mai 2003 von 62 auf 72 gestiegen. Damals wurden mehrere Empfehlungen zur Vorstandsvergütung neu aufgenommen, darunter auch die zur individualisierten Veröffentlichung der Vorstandsbezüge. Die Vorjahresuntersuchung hatte ergeben, dass auf Basis der ersten Kodex-Fassung zum Jahresende 2003 rund 90 % der DAX-Unternehmen 95 % aller Empfehlungen umgesetzt hatten. Im „alten“ M-DAX der 70 waren die Quoten erwartungsgemäß etwas niedriger, aber zufrieden stellend. Insgesamt können wir also einen positiven Akzeptanztrend beobachten.

Natürlich hätte sich die Kommission bei der einen oder anderen Empfehlung höhere Umsetzungsquoten gewünscht. Das betrifft nicht nur, aber eben auch die viel diskutierte individualisierte Offenlegung der Vorstandsbezüge. Diese Empfehlung wird zurzeit von 11 DAX-Unternehmen befolgt, wobei zwei lediglich die Vergütung des Vorstandsvorsitzenden offen legen. Das ist zu wenig, deshalb müssen künftig weitere Unternehmen folgen, wenn eine gesetzliche Regelung vermieden werden soll. Frau Zypries hat sich dazu heute Morgen klar geäußert, und auch die EU-Kommission hat weitreichende Vorstellungen zu diesem Punkt.

Neben der individualisierten Offenlegung der Vorstandsvergütung stuft das Berlin Center of Corporate Governance von den 72 Kodex-Empfehlungen weitere sechs als „neuralgische Punkte“ ein, weil sie – wenn auch mit sehr großer Mehrheit – von nicht ganz 90 % der DAX-Unternehmen befolgt werden.

Dabei geht es einmal um den individualisierten Ausweis der Aufsichtsratsvergütung. Die Aufsichtsratsvergütung ergibt sich aus der Satzung der Gesellschaft oder den Beschlüssen der Hauptversammlung; sie kann deshalb für jedes Aufsichtsratsmitglied individuell ausgerechnet werden. Die vom Kodex empfohlene individualisierte Offenlegung der Aufsichtsratsbezüge wird von vielen Unternehmen aber in einen engen Zusammenhang mit der Empfehlung zur individualisierten Offenlegung der Vorstandsbezüge gebracht, so dass sich die ablehnende Haltung zu dieser Empfehlung auch auf die andere erstreckt.

Mehrere Abweichungen lassen sich auch dadurch erklären, dass der Kodex mit seinen Empfehlungen Neuland betreten hat, so dass sich die Unternehmen an diese Standards erst gewöhnen müssen. Das betrifft insbesondere die Beratung über die Struktur des Vergütungssystems für den Vorstand im Aufsichtsratsplenium, die Einführung einer Altersgrenze für Vorstandsmitglieder und die Berücksichtigung von Internationalität, Interessenkonflikten und einer Altersgrenze für die Besetzung der Aufsichtsräte. In der Praxis ist die Diskussion für das Für und Wider eines angemessenen Selbstbehalts bei der D&O-Versicherung noch im Gange. Die Versicherungsgesellschaften geben den Selbstbehalt, wenn überhaupt, nur teilweise als Prämienermäßigung an ihre Kunden weiter.

Empirisch belegt kann man also mit gutem Grund sagen, dass wir mit moderner Corporate Governance auch in der Kodex-Umsetzung in den deutschen Unternehmen auf dem richtigen Weg sind. Und ich bin sehr zuversichtlich, dass sich die Unternehmenspraxis im Laufe der nächsten Jahre in dem vom Kodex empfohlenen Sinne weiter kontinuierlich ändern wird.

### **3. Rechtliches Umfeld des Kodex**

Meine Damen und Herren,  
ich hatte einleitend bereits gesagt, dass der Kodex zunächst unverändert bleibt. Zwar ist die Regierungskommission eine ständige Kommission, aber damit ist

mitnichten gemeint, dass wir den Kodex auch ständig ändern müssen. Die Tatsache, dass wir in unserer Sitzung am 8. Juni 2004 keine Kodex-Änderungen beschlossen haben, hat einen wesentlichen Grund. Gegenwärtig wird eine ganze Reihe von Gesetzesentwürfen und -initiativen diskutiert, die weitreichende Auswirkungen auf die Corporate Governance Praxis haben werden, zum Beispiel:

- Der Gesetzentwurf zur Unternehmensintegrität und Modernisierung des Anfechtungsrechts (UMAG) beschäftigt sich insbesondere mit der Verbesserung der Effizienz der Hauptversammlungen sowie mit der Spezifizierung der Haftung der Organe über die so genannte Business Judgement Rule.
- Auf der Ebene der Bilanz sind zwei Gesetze in Arbeit:
  - Zum einen der Regierungsentwurf für das Bilanzrechtsreformgesetz, das die IAS-Standards rechtlich verankert und Fragen der Wirtschaftsprüfung und der Unabhängigkeit der Wirtschaftsprüfer behandelt.
  - Zum anderen der Referentenentwurf des Gesetzes zur Kontrolle von Unternehmensabschlüssen, des Bilanzkontrollgesetzes (BilKoG), das sich u.a. mit der Einrichtung einer unabhängigen und privatwirtschaftlich organisierten Enforcement-Stelle beschäftigt. Diese soll zur Verbesserung des Anlegerschutzes beitragen.
- In dieselbe Richtung geht auch der Gesetzentwurf zur Verbesserung des Anlegerschutzes (AnsvG), in dem das Insiderrecht gestärkt wird und bessere Maßnahmen gegen Marktmissbrauch eingeführt werden.
- Schließlich hat die Bundesregierung das Gesetz über Musterverfahren zu Schadensersatzklagen von Kapitalanlegern (KapMuG) auf den Weg gebracht, das im Referentenentwurf vorliegt und mit dem die gesetzliche Regelung für ein Musterverfahren geschaffen wird, die eine mögliche Vielzahl von einzelnen Rechtsverfahren ausschließen soll.

Mit diesen Gesetzesinitiativen und -entwürfen werden die Wünsche der Baums-Kommission in weiten Teilen abgearbeitet. Die Bundesregierung hat inzwischen

den nächsten Umsetzungsschritt angekündigt, nämlich eine verschärfte Haftung der Organmitglieder für die Verbreitung von falschen Kapitalmarktinformationen über die Gesellschaft.

Wir müssen weiter beachten, dass neben den Gesetzesinitiativen und -verfahren in Deutschland auch die EU-Kommission an der Umsetzung ihres Aktionsplans zu Corporate Governance vom 21. Mai 2003 arbeitet. Dieser Aktionsplan basiert weitgehend auf den Überlegungen der High Level Group unter Leitung von Jaap Winter, der im vergangenen Jahr unser Gast war und über diese Fragen ausführlich referiert hat. Viele Themen des Aktionsplans und vor allem die Grundsatzidee, auf einen europäischen Corporate Governance Kodex zu verzichten, finden auch in Deutschland breite Zustimmung. Positiv wurde auch der Vorschlag aufgenommen, in Europa ein Wahlrecht zwischen den One-Tier- und dem Two-Tier-System einzuführen; gerade dieses Beispiel entspricht dem für Europa so wichtigen Geist der Flexibilität. Im EU-Aktionsplan werden z.B. in Fragen unabhängiger nicht geschäftsführender Direktoren und Aufsichtsräte, der Verbesserung der Qualität der Abschlussprüfung oder der Managementvergütung von europäischer Seite Empfehlungen und Richtlinien auf die Mitgliedsstaaten zukommen, die wir in unserer Arbeit berücksichtigen müssen.

Leider hat die EU in Bezug auf die Unabhängigkeit der nicht geschäftsführenden Direktoren und Aufsichtsräte eine sehr detaillierte Vielzahl von Einzelkriterien vorgelegt, die den nationalen Kodizes keinen relevanten Regelungsspielraum einräumen. Das Markenzeichen des Deutschen Corporate Governance Kodex besteht aber gerade darin, dass er durch die Herstellung von Transparenz und die Verwendung ausfüllungsbedürftiger Rechtsbegriffe die unternehmerische Eigenverantwortung stärkt und die Berücksichtigung individueller Besonderheiten ermöglicht. Diese Stärke würde nach den EU-Plänen aufgegeben. Dies dürfte mit der grundsätzlichen Entscheidung der EU-Kommission nur schwer zu vereinbaren sein, keinen Europäischen Corporate Governance Kodex zu erstellen, sondern es den Kodizes der Mitgliedsstaaten zu überlassen, ihren rechtli-

chen und kulturellen Besonderheiten angemessen Rechnung zu tragen. Die EU-Kommission weicht damit von ihrer ursprünglichen grundsatzorientierten Sicht ab und entfernt sich deutlich auch von den Vorschlägen der High Level Group unter Leitung von Jaap Winter. Vor diesem Hintergrund wird die Diskussion mit EU-Kommissar Bolkestein heute Nachmittag sicher sehr aufschlussreich sein.

Lassen Sie mich noch auf die vorhin erwähnten Unabhängigkeitskriterien der EU-Kommission zurückkommen. Im Rahmen dieser Diskussion stoßen wir immer wieder auf die Frage: Von wem sollen die Aufsichtsratsmitglieder unabhängig sein? Einigkeit besteht darin, dass Aufsichtsräte unabhängig vom Management sein müssen. Trotz der grundsätzlichen Zustimmung zu dieser Position sollte es aber möglich sein, mit Kunden oder Lieferanten als Mitgliedern des Aufsichtsrats wertvollen Sachverstand für das Unternehmen zu nutzen. Noch kritischer ist gerade aus Sicht des deutschen Aktienkonzernrechts die Forderung der EU nach Unabhängigkeit der Aufsichtsratsmitglieder vom beherrschenden Aktionär. In der deutschen Konzernpraxis erfolgt die Führung börsennotierter Tochtergesellschaften vielfach über den Aufsichtsrat, dessen Mitglieder dann selbstverständlich von der Muttergesellschaft bestimmt werden. Dieses bewährte Führungssystem würde nach den EU-Vorschlägen zur Unabhängigkeit nicht mehr guter Corporate Governance entsprechen. Daher lässt sich durchaus die Frage stellen, ob die EU-Kommission mit ihrer Sichtweise nicht über das Ziel hinausschießt.

Viele der angesprochenen Gesetze werden zu einer besseren Unternehmensleitung und -kontrolle in Deutschland und damit zur Standortverbesserung führen. Allein aus diesem Grund wäre es wenig sinnvoll, auf Basis von derzeitigen Zwischenständen in den Gesetzgebungsverfahren und -initiativen jetzt eine Kodexanpassung vorzunehmen. Im Gegenteil, es wäre eher kontraproduktiv.

## 4. Offene Fragen der Corporate Governance Diskussion

Meine Damen und Herren,

ich will mich hier bewusst auch der öffentlichen Kritik stellen. Aus meiner Sicht dominieren dabei folgende fünf Aspekte:

- die Vorstandsvergütung, vor allem deren individualisierte Offenlegung, sowie die Vergütung von Aufsichtsräten in Aktienoptionen – insbesondere nach dem jüngsten Urteil des Bundesgerichtshofs;
- die Frage des Wechsels des Vorstandsvorsitzenden in den Aufsichtsratsvorsitz;
- die aktuelle Entwicklung der Hauptversammlungen in Deutschland;
- die Sorge um eine zunehmende Bürokratisierung durch Corporate Governance und damit um einen verstärkten Formalismus in den Unternehmen sowie
- Fragen zur Mitbestimmung im Corporate Governance Kontext.

### 4.1 Kritik an der Vergütung

Ich hatte bei der Darstellung der Ergebnisse der von-Werder-Studie schon ausgeführt, dass die Empfehlung zur individualisierten Offenlegung der Vorstandsbezüge nur von rund einem Drittel der DAX-Unternehmen befolgt wird. Das ist nicht genug. Ich hatte bereits mehrfach in diesem Frühjahr erklärt, dass sich die „Verweigerer“ im Klaren darüber sein müssen, dass nur eine freiwillige Veröffentlichung eine gesetzliche Verpflichtung überflüssig machen kann. Dabei sollte auch bedacht werden, dass gesetzliche Regelungen im Vergleich zu den freiwilligen starrer sind und meist auch weiter reichen.

Bei diesem Thema geht es nicht um eine Neiddiskussion, sondern darum, dass die Angemessenheit der Vorstandsvergütung keine Geheimsache sein darf.

Wenn die Vergütung angemessen ist, dann kann auch die Öffentlichkeit darüber informiert werden, um es selbst nachvollziehen zu können. Eine öffentliche Darstellung individueller Gehälter hat auch einen präventiven Charakter, nämlich zu hohe Gehälter im Einzelfall zu verhindern. Aus unserer Sicht erreicht der Kodex mit seiner freiwilligen, flexiblen und transparenten Philosophie deshalb mittelfristig auch das, was er erreichen soll: Angemessene Vergütungen zu gewährleisten, die leistungsorientiert und wettbewerbsfähig sind und gleichzeitig auch gesellschaftlich akzeptiert werden. Ich kann mich da immer nur wiederholen!

Lassen Sie mich in diesem Zusammenhang einen weiteren Aspekt aufgreifen und für Klarstellung sorgen. Es geht um die Pensionszusagen und Sachbezüge der Vorstandsmitglieder. Unter rechtlichen Gesichtspunkten besteht kein Zweifel daran, dass sowohl die Pensionszusagen als auch die Sachbezüge Teile einer angemessenen Gesamtvergütung für Vorstände sein müssen. Insoweit sind sie im Rahmen der vom Kodex empfohlenen Erläuterung der Grundzüge des Vergütungssystems mit zu behandeln. Die Kodex-Empfehlung zur individualisierten Offenlegung der Vorstandsbezüge bezieht sich dagegen nur auf das Fixum und die variablen Komponenten. Zum Thema Vergütung des Vorstands erwarten wir jetzt die Vorschläge der EU-Kommission, die auch die Pensionszusagen betreffen werden. Die Kodex-Kommission wird diesen Aspekt in ihrer künftigen Diskussion berücksichtigen.

Ich werde, meine Damen und Herren, immer wieder angesprochen, ob nicht die Kommission oder ich persönlich mich zu speziellen Gehaltsfragen oder anderen Einzelaspekten in diesem oder jenem Unternehmen äußern wollte. Das kann ich nicht, und das will ich auch nicht. Ein angemessenes Urteil kann nur jeder Aufsichtsrat oder Vorstand selbst fällen, und zwar im Rahmen seines Ermessensspielraums auf der generellen Basis des Kodex.

Die Frage der Vergütung von Aufsichtsräten ist seit der Entscheidung des Bundesgerichtshofs vom Februar dieses Jahres, der Aktienoptionsprogramme für

Aufsichtsratsmitglieder für unzulässig erklärt hat, mit erheblichen Unsicherheiten behaftet. Der Deutsche Corporate Governance Kodex ist durch diese Entscheidung nicht betroffen, was der BGH in der Urteilsbegründung auch klargestellt hat. Der Kodex hat ja im Gegensatz zur Vorstandsvergütung bewusst davon abgesehen, die Ausgabe von Aktienoptionen an Mitglieder des Aufsichtsrats zu empfehlen oder anzuregen. Er hat vielmehr bereits in seiner ursprünglichen Fassung eine breite Formulierung gewählt, die weiterhin Bestand hat. Erfolgsorientierte Aufsichtsratsvergütungen sind nach wie vor zulässig.

Der BGH scheint zurzeit grundsätzlich jeder Form erfolgsabhängiger Aufsichtsratsvergütung ablehnend gegenüber zu stehen, die sich auf Aktien oder vergleichbare Gestaltungen bezieht. Nicht betroffen sind dagegen erfolgsabhängige Barzahlungen und Gestaltungen, nach denen ein Teil der Barvergütung in Aktien anzulegen ist, die über längere Zeit zu halten sind.

Die Sicht des BGH, Aktienoptionen für Aufsichtsräte als unzulässig einzustufen, kann gerade junge Wachstumsunternehmen vor erhebliche Probleme stellen. Schließlich verfügen diese meist über knappe Barmittel und werden so bei der Besetzung ihrer Aufsichtsräte eingeschränkt.

Die Frage, wie die langfristige Erfolgskomponente für den Aufsichtsrat künftig strukturiert werden kann, ist ein ausgesprochen schwieriges Thema, mit dem sich auch die Kodex-Kommission weiter beschäftigen wird. Nach meinem Eindruck entwickeln die Unternehmen zurzeit ganz unterschiedliche Konzepte. Es gibt eine große Experimentierfreude, und das kann man nur unterstützen. Ich hoffe, in zwei bis drei Jahren wird es Klarheit in dieser Frage geben.

## **4.2 Wechsel des Vorstandsvorsitzenden in den Aufsichtsratsvorsitz**

Auch der Wechsel des Vorstandsvorsitzenden in den Aufsichtsratsvorsitz ist eine beliebte Frage der öffentlichen Diskussion sowohl in Deutschland als auch im

Ausland. Empirische Daten über die betriebswirtschaftlichen Vorteile und Nachteile dieses Wechsels liegen nicht vor. Im Kern wird befürchtet, dass der neue Vorstandsvorsitzende Schwierigkeiten haben kann, die von seinem Vorgänger eingeleitete Strategie zu ändern, wenn dieser dem Aufsichtsrat vorsitzt. Vieles hängt in dieser Frage auch von der Persönlichkeit der handelnden Akteure ab. Letztlich gilt es immer abzuwägen – zwischen den Vorteilen der Kontinuität und der Know-how-Nutzung einerseits und andererseits dem Nachteil, auf einer als falsch erkannten Strategie zu beharren. Angesichts der unterschiedlichen Qualifikationsanforderungen in beiden Funktionen wird ein Automatismus zu Recht als kritisch angesehen, und einen Automatismus darf es auch nicht geben.

Als Lösung werden verschiedene Ansätze diskutiert:

- Die Frage des Wechsels fällt allein in den Ermessensspielraum des Aufsichtsrats. Die Nicht-Berücksichtigung des bisherigen Vorstandsvorsitzenden für den Aufsichtsratsvorsitz bedeutet keine Desavouierung der Person. Letztlich kommt es auf das Urteilsvermögen des Aufsichtsrats an.
- Alternativ wird darüber nachgedacht, die Wahl des bisherigen Vorstandsvorsitzenden zum Vorsitzenden des Aufsichtsrats zu begründen und die Begründung offen zu legen. Dies dürfte leicht fallen, wenn eine Person für beide Aufgaben gleichermaßen qualifiziert ist. Die Aufgabe, den Wahlvorschlag und dessen Begründung vorzubereiten, könnte ein Nomination Committee des Aufsichtsrats übernehmen. Die zu veröffentlichende Begründung müsste aber einzelfallbezogen sein und dürfte keine schematischen, wenig aussagekräftigen Begründungsmuster verwenden.
- Viel diskutiert wird auch die so genannte „cooling-off“-Periode, die die Möglichkeit von Interessenkonflikten zwischen beiden Funktionen zu minimieren versucht. Danach soll ein neu gewählter Vorsitzender des Aufsichtsrats in den vorhergehenden zwei Jahren nicht Vorstandsvorsitzender der Gesellschaft gewesen sein. Gegner dieses Ansatzes argumentieren, dass selbst in einer überschaubaren „cooling-off“-Periode von zwei

Jahren das Wissen des bisherigen Vorstandsvorsitzenden spürbar an Wert und Aktualität verlieren kann. Zudem sei zweifelhaft, ob der neue Vorstandsvorsitzende in diesen zwei Jahren von dem Einfluss des bisherigen Amtsinhabers freizuhalten ist oder ob er sich nicht doch an der Auffassung seines „kommenden“ Aufsichtsratschefs orientiert.

Sie sehen, meine Damen und Herren, auch in diesem Punkt zeichnen sich interessante Lösungsansätze ab. Die Kodex-Kommission wird die Entwicklung weiter verfolgen und bei Bedarf reagieren.

### **4.3 Die Situation in den Hauptversammlungen**

Der dritte Kritikpunkt betrifft den Verlauf deutscher Hauptversammlungen. Mancher von Ihnen erinnert sich noch an die trefflichen, zum Teil sehr amüsant und detailliert vorgetragenen Eindrücke meines Kollegen in der Regierungskommission und Aufsichtsratsvorsitzenden der Deutschen Bank, Dr. Rolf-E. Breuer, sowie an die Erwiderung des Chefredakteurs der Börsen-Zeitung, Claus Döring, aus dem letzten Jahr.

Mein persönlicher Eindruck aus Hauptversammlungen, an denen ich als Aufsichtsratsmitglied teilnehme, ist folgender: Die Unternehmen machen ihre Hausaufgaben inzwischen viel besser. Die Reden des Aufsichtsrats- und des Vorstandsvorsitzenden werden kürzer, und die Verlesung der Regularien beschränkt sich auf das Minimum. Damit bleibt mehr Raum für eine vernünftige Diskussion mit den Aktionären und Aktionärsvertretern. Diese Entwicklung ist sehr zu begrüßen, sie allein dürfte aber nicht ausreichen, um die bekannten Mängel der Hauptversammlung zu beseitigen. Daher ist es richtig, dass das Bundesjustizministerium durch das UMAG jetzt aktiv geworden ist und Einschränkungen beim Rede- und Fragerecht des Aktionärs avisiert. Der Gesetzgeber beabsichtigt, das Recht des Versammlungsleiters, bereits zu Beginn der Hauptversammlung verbindliche Rede- und Fragebeschränkungen festzusetzen, gesetzlich festzuschrei-

ben. Überschreitet der Aktionär die ihm gesetzte angemessene Zeitgrenze, entfällt die Beantwortungspflicht des Vorstands. Ferner ist vorgesehen, dass eine Auskunftspflicht des Vorstands dann entfällt, wenn die gewünschte Information bereits eine Woche vor der Hauptversammlung über die Internetseite der Gesellschaft für den Aktionär verfügbar war und auch während der Hauptversammlung noch zugänglich ist. Die Satzung der Gesellschaft oder die Geschäftsordnung für die Hauptversammlung sollen künftig den Vorstand ermächtigen können, in der Einberufung der Hauptversammlung Fragen in Textform zuzulassen. Die Verwaltung ist dann berechtigt, die Beantwortung ebenfalls in Textform im Internet vorzunehmen. Hat sie das getan, entfällt die Beantwortungspflicht in der Hauptversammlung.

Diese Maßnahmen sind alle richtig. Es bleibt nur die Frage, ob sie ausreichen. Eine „normale“ Hauptversammlung eines „normalen“ Unternehmens mit einer „normalen“ Entwicklung muss meiner Ansicht nach bei einer zügigen und straffen Führung nach 4-6 Stunden beendet sein. Daran gilt es weiter zu arbeiten, und hier brauchen wir noch zusätzliche Hilfe des Gesetzgebers. Natürlich dürfen Hauptversammlungen auch länger dauern, wenn es wirklich Außergewöhnliches zu diskutieren gibt – seien es wesentliche Strukturmaßnahmen, kritische Strategiefragen oder problematische Personalentscheidungen, um nur einige Beispiele zu nennen.

#### **4.4 Vorwurf des Formalismus**

Ein weiterer Kritikpunkt an Corporate Governance ist, dass die vom Kodex zusätzlich geforderten Aufsichtsratsausschüsse zu mehr Formalismus und Bürokratismus in den Unternehmen führen.

Dazu kann ich nur sagen: Es kommt immer darauf an, wie der Aufsichtsrat diese Empfehlung lebt. Aus meiner Sicht kann ich festhalten, dass durch die Vorgespräche der Anteilseignervertreter und durch die Zusammenarbeit in den Aus-

schüssen eine völlig neue Diskussionskultur entsteht, die das Informationsbedürfnis der Aufsichtsräte nachhaltig besser befriedigt. Darüber hinaus können die Aufsichtsräte ihre Erfahrungen viel stärker einbringen. Gerade die Intensität der Beratungen im Prüfungsausschuss führt eindeutig zu mehr Transparenz und zu neuen Erkenntnissen, so dass die Aufsichtsräte ihrer Aufgabe besser nachkommen können, damit aber auch stärker in die Verantwortung genommen werden.

Allerdings sollten die Unternehmen nicht jeder modischen Beratungsinnovation verfallen und beispielsweise ihre Corporate Governance nach den vielfach angebotenen Checklisten ausrichten. Im Kodex gibt es im Gegensatz zu der Praxis in den angelsächsischen Ländern keine Checklisten, die besagen, dieses oder jenes müsse so oder so gemacht werden. Nehmen auch Sie, meine Damen und Herren, den Kodex als einen Anhaltspunkt, als eine Referenzgröße für Ihre Arbeit, aber nicht als eine starre Checkliste, nach der ein Unternehmen zu führen und zu kontrollieren ist.

#### **4.5 Mitbestimmungsdebatte**

Der fünfte Kritikpunkt betrifft das Thema Mitbestimmung. Die Regierungskommission kümmert sich nicht explizit um die Mitbestimmung, denn diese ist nicht Bestandteil unseres Auftrags. Dennoch stoßen wir in unseren Beratungen immer wieder auf dieses Thema, beispielsweise im Zusammenhang mit Fragen wie die Größe, Zusammensetzung, Qualifikation und Unabhängigkeit der Aufsichtsräte.

Der Handlungsbedarf ist unübersehbar. Alle Diskutanten in der Mitbestimmungsdebatte müssten sich die Frage stellen oder stellen lassen: Passt die deutsche Mitbestimmung, deren gedankliche Wurzeln über dreißig Jahre zurückliegen, noch in die heutige Zeit und in ein Umfeld, in dem globale Strukturen, internationale Zwänge und strenge Kapitalmarktvorschriften Standard sind?

Schließlich wird die Praxis der deutschen Mitbestimmung in ihrer heutigen Form im Ausland nicht unbedingt als ein Standortvorteil gesehen.

Wir werden diesem Thema auf längere Sicht nicht ausweichen können. Aus Sicht guter Corporate Governance wird gerade die anstehende Empfehlung der Europäischen Union zur Rolle der Aufsichtsräte zu einer größeren Diskussion führen. Die Unabhängigkeit der Aufsichtsräte ist ein europäisches Thema, das bei uns in Deutschland zweifelsohne in ordnungspolitische Fragestellungen münden wird.

Es gibt also eine Reihe von Aspekten im Zusammenhang mit den Aufsichtsräten, die auch das Thema der Mitbestimmung tangieren. Unabhängigkeit, Professionalität, Internationalität und Effizienzprüfungen von Aufsichtsräten müssen auf beiden Bänken des Gremiums Berücksichtigung finden.

## **5. Ausblick**

Meine Damen und Herren, das war mein kritischer Status-quo-Bericht. Und wie geht es nun weiter mit der Corporate Governance? Zunächst einmal werden wir die rechtlichen Änderungen abwarten. Unsere Aufgabe ist es dann, notwendige Anpassungen im Kodex wiederum so zu gestalten, dass der Kodex ein einfaches und verständliches Regelwerk bleibt.

Wir haben inzwischen viel erreicht, das habe ich am Anfang ausgeführt, aber es bleibt noch viel zu tun. Es ist ein nie endender Prozess, den die Kodex-Kommission weiter beobachten und mitgestalten wird. Aber: Moderne Corporate Governance ist in Deutschland auf dem richtigen Weg – im Interesse der Anleger und der Unternehmen und zur Sicherung des Wirtschaftsstandortes Deutschland.