

Deutscher Corporate Governance Kodex (DCGK) und die Finanzkrise

Über die Grundsätze „guter Corporate Governance“, also
„guter Unternehmensführung“ und deren Versagen bei der
Finanzkrise 2008/2009

von Dr. iur. Kai-Udo Wiedenmann

***„Die unbeschränkte Vertragsfreiheit hat in der Vergangenheit dazu geführt, dass Riesengehälter ohne Rücksicht auf die Aufgaben und Leistungen der Vorstandsmitglieder und sogar dann noch geleistet wurden, wenn die wirtschaftliche Lage der Gesellschaft hoffnungslos war“
(Schlegelberger/Quassowski, Kommentar zum Aktienrecht aus dem Jahr 1937 [sic!])***

Sinn und Zweck des DCGK

Den deutschen Unternehmen soll ein Rahmen von Empfehlungen und Anregungen vorgegeben werden, die als Werte für eine gute und verantwortungsvolle Unternehmensführung anzusehen sind

Ziel des DCGK

Vertrauen von Anlegern, Kunden und der Öffentlichkeit in die Leitung und Überwachung deutscher börsennotierter Gesellschaften soll gefördert werden

Mittelbar: Stärkung des Vertrauens in den deutschen Kapitalmarkt

Kodex enthält hierfür:

Verhaltensempfehlungen und Anregungen, die Vorstände und Aufsichtsräte zu einer guten Unternehmensführung anhalten sollen.

Entstehung des Kodex:

- Einsetzung der „Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex“ durch die rot-grüne Bundesregierung unter Gerhard Schröder; vorrangiger Grund der Einsetzung einer entsprechenden Regierungskommission: Philipp-Holzmann-Pleite im Frühjahr 2000
- DCGK durch die „Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex“ im Jahr 2001 entwickelt
- Offizielle Erstveröffentlichung des Kodex am 20.08.2002
- Jährliche Überprüfung des Kodex durch die „Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex“
- Derzeit gültige Fassung vom 26.05.2010.

Der Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex gehören an:

- Theodor Baums (Professor für Wirtschaftsrecht an der Universität Frankfurt)
- Hans-Friedrich Gelhausen (Vorstand PriceWaterhouseCoopers [PWC])
- Manfred Gentz (Aufsichtsrat Deutsche Börse)
- Dietmar Hexel (DGB-Bundesvorstand)
- Ulrich Hocker (Hauptgeschäftsführer der Deutschen Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz)
- Henning Kagermann (Aufsichtsrat, ehemals SAP-Vorstand)
- Max Dietrich Kley (Aufsichtsrat BASF)
- Klaus-Peter Müller (Vorsitzender) (ehemals Vorstandsvorsitzender Commerzbank AG, heute Aufsichtsratsvorsitzender Commerzbank AG)
- Peer M. Schatz (Qiagen-Vorstandschef)
- Christian Strenger (Aufsichtsrat DWS-Investment)
- Axel von Werder (Professor für Wirtschaftsrecht an der TU Berlin)
- Daniela Weber-Rey (Partnerin bei Clifford Chance)

Zentralproblem des Kodex:

- Bloßes „*Soft Law*“
- Weder die Anregungen noch die Empfehlungen des Kodex sind für Vorstände und/oder Aufsichtsratsmitglieder verbindlich
- Da der Kodex aber kein Recht im eigentlichen Sinne ist, also in der Normenhierarchie gar nicht zu erfassen ist, handelt es sich um bloße Vorstellungen von „*Best Practice*“.
- Aber: Nach § 161 AktG müssen Vorstand und Aufsichtsrat jeder börsennotierten Gesellschaft jährlich eine Erklärung abgeben, dass den Empfehlungen des Kodex entsprochen wurde und wird oder aber welche Empfehlungen nicht angewendet wurden oder werden (*sog. Entsprechenserklärung*)
- Seit Bilanzrechtsmodernisierungsgesetz (BilMoG) vom 25.05.2009 jetzt auch Begründungspflicht, warum den Empfehlungen des DCGK nicht gefolgt wird (§ 161 Abs. 1 Satz 1 AktG a. E., „*und warum nicht*“).

Neuere Rechtsprechung

- Entspricht die Entsprechenserklärung nicht der Unternehmenspraxis der Gesellschaft, kann dies zur Anfechtbarkeit des Hauptversammlungsbeschlusses über die Entlastung von Vorstand und Aufsichtsrat führen
- Die Nichtbefolgung der Entsprechenserklärung wird als Pflichtverletzung im Sinne der §§ 93 Abs. 1 und 116 Satz 1 AktG angesehen, was zu einer Schadensersatzpflicht der Organmitglieder gegenüber der Gesellschaft führen kann.

Der Deutsche Corporate Governance Kodex gliedert sich in sieben Teile:

1. Präambel
2. Aktionäre und Hauptversammlung
3. Zusammenwirken von Vorstand und Aufsichtsrat
4. Vorstand
5. Aufsichtsrat
6. Transparenz
7. Rechnungslegung und Abschlussprüfung

Inhaltlich enthält der Kodex drei Arten von Bestimmungen, die sich durch den Grad ihrer Verbindlichkeit voneinander unterscheiden:

- Wiedergabe wesentlicher gesetzlicher Regelungen hauptsächlich des AktG
- Empfehlungen („*Soll*“-Vorschriften)
- Anregungen („*Kann*“-Vorschriften)

Im Gegensatz zu den gesetzlichen Regelungen, die aufgrund ihres Gesetzesstatus verbindlich anzuwenden sind, besteht für die Empfehlungen und Anregungen des Deutschen Corporate Governance Kodex keine Anwendungspflicht, ihre Befolgung ist freiwillig.

Derzeitige Situation:

- 2/3 der börsennotierten Aktiengesellschaften weigern sich, die Bezüge ihrer Vorstandsmitglieder offen zu legen (klarer Verstoß gegen das Transparenzgebot im DCGK)
- Im Jahr 2005: Gesetz über die Offenlegung von Vorstandsvergütungen (VorstOG); Verpflichtung der Vorstände, ihre Vergütung aufgeschlüsselt offenzulegen (mit Abfindungen für ausgeschiedene Vorstandsmitglieder)
- Aber: Gesetz erlaubt es den Aktionären, mit $\frac{3}{4}$ -Mehrheit auf einer Hauptversammlung zu beschließen, auf die Offenlegung zu verzichten. Von dieser Möglichkeit machen 2/3 der börsennotierten Aktiengesellschaften Gebrauch.
- Bei 16 von 30 DAX-Unternehmen sind die Vorstandssprecher in einem kaum nachvollziehbaren Automatismus zu Aufsichtsratsvorsitzenden geworden. Die „faktische Selbsternennung“ der Aufsichtsratsvorsitzenden stellt eine weitgehende Entmachtung der Kapitaleigner dar, die nach dem Aktienrecht alleine über die Besetzung des Aufsichtsrats zu entscheiden haben.
- Der DCGK geht von einer erfolgsabhängigen Vergütung von Aufsichtsratsmitgliedern aus; Aufsichtsratsmitglieder sind aber das Kontrollorgan in einer Aktiengesellschaft und – anders als Vorstandsmitglieder – können sie nicht vorrangig am unternehmerischen Erfolg gemessen werden.

Eng verbunden mit dem DCGK ist der Gedanke des „Shareholder Value“:

- Ziff. 4.1.1. des DCGK:
„Der Vorstand [...] ist an das Unternehmensinteresse gebunden und zur Steigerung des nachhaltigen Unternehmenswertes verpflichtet.“
- Orientierung am „Shareholder Value“-Gedanken
- Ursprung des „Shareholder Value“-Ansatzes:

Alfred Rappaport in der „Harvard-Business-Review“ von 1979:

Kernthese: „Der Vorstand hat sein gesamtes Handeln auf eine langfristige Marktwertmaximierung des Unternehmens auszurichten“

Im deutschen Aktienrecht unter bewusster Abkehr des Aktienrechts von 1965

- Gewährung von Aktienoptionen für Vorstandsmitglieder
- Möglichkeit des Erwerbs eigener Aktien

(beides eingeführt durch das KonTraG 1998 – Gesetz zur „Kontrolle und Transparenz“ im Aktienrecht)

- Bonuszahlungen gekoppelt an Gewinnmaximierung
- gesetzgeberische Intention: weg von festen Gehältern hin zu variablen Vergütungsbestandteilen mit Ankoppelung an den Shareholder Value“

 Diese Wende erfolgte in der rot-grünen Regierungspolitik ab 1998!

Folgen der Ausrichtung wirtschaftlichen Handelns am „Shareholder Value-Prinzip“:

- Nachhaltige Wertschöpfung und Gewinnmaximierung wird zur Leitmaxime des gesamten unternehmerischen Handelns
- Völlige Ausblendung einer an der Nachhaltigkeit und der Sozialstaatlichkeit orientierten Unternehmenspolitik
- Bevorzugung von Investitionen mit kurzfristigen Erfolgen zur Gewinnmaximierung

(bedingt durch erforderliche Quartalsberichte, Erlangung des notwendigen Ratings, Erlangung hoher Bonuszahlungen, Einbeziehung eines eventuellen vorzeitigen Ausscheidens mit hohen Abfindungen etc.)

Zwei Beispiele der Auswüchse unternehmerischen Handelns nach dem „Shareholder-Value-Prinzip“ und der Orientierung an der Maxime „Marktwirtschaft pur“:

- **Porsche-Wiedeking-Herter:** Wiedeking erhält als CEO von Porsche in den letzten drei Jahren vor seinem Ausscheiden Bonuszahlungen in Höhe von rund 200 Mio. Euro, Herter als CFO Boni in Höhe von rund 95 Mio. Euro. Begründet auf einem kurzfristigen Unternehmenserfolg durch waghalsige Spekulationsgeschäfte (*Swaps, insbesondere Währungsswaps und Finanzmarkttransaktionen an der Börse, u.a. der Mehrheitsübernahme von VW*); Porsche steht drei Jahre nach den Spekulationsgeschäften von Wiedeking/Herter kurz vor der Insolvenz. Benötigtes Kapital zur Rettung von Porsche: rund 7 Mrd. Euro!
- **Mannesmann-Esser:** Bei der Übernahme von Mannesmann durch Vodafone erhält der ehemalige CEO von Mannesmann, Klaus Esser, eine einmalige Abfindung von 75 Mio. DM, genehmigt vom Aufsichtsrat von Mannesmann, u.a. den Herren Ackermann (CEO der Deutschen Bank) und Zwickel (IG-Metall Vorsitzender)

 **Nicht hinnehmbare Verfehlungen einer Orientierung der Unternehmenspolitik am Shareholder-Value-Gedanken!**

Maßnahmen de lege lata:

- Vergütungsbegrenzung und Vereinbarung eines angemessenen Selbstbehalts im Rahmen von D & O Versicherungen

Bisherige Praxis: „

„*Vollkasko-Mentalität*“ der Vorstände und Aufsichtsräte bei gleichzeitiger exorbitanter Vergütungsstruktur

Selbstbehalt bei D & O Versicherungen liegt bei den DAX-30-Unternehmen zwischen 3000 Euro und 10.000 Euro (sic!)

Bei den Schadenssummen von mehreren Milliarden Mark, die Vorstands- und Aufsichtsratsmitglieder in der Finanzkrise angerichtet haben, kann dies nur als Scherzerklärung eingestuft werden, wenn Vorstände und Aufsichtsräte einen Selbstbehalt von 3000 Euro bis 10.000 Euro im Rahmen der Entsprechenserklärung angeben

(zu Recht die Einschätzung von Timm, ZIP 2010, 2125, 2129)

Das ist sicher auch **nicht** „angemessen“, wie § 87 Abs. 1 AktG und der DCGK es fordern.

- Vergütung von Vorstandsmitgliedern, einschließlich von Bonus- und Abfindungszahlungen, muss ebenfalls „angemessen“ sein (§ 87 Abs. 1 AktG).

Gesetzgeber versucht mit der grundlegend neu gefassten Vorschrift des § 87 AktG den Auswüchsen der letzten Jahre entgegen zu wirken:

§ 87

Grundsätze für die Bezüge der Vorstandsmitglieder

- (1) Der Aufsichtsrat hat bei der Festsetzung der Gesamtbezüge des einzelnen Vorstandsmitglieds (Gehalt, Gewinnbeteiligungen, Aufwandsentschädigungen, Versicherungsentgelte, Provisionen, anreizorientierte Vergütungszusagen wie zum Beispiel Aktienbezugsrechte und Nebenleistungen jeder Art) dafür zu sorgen, dass diese in einem angemessenen Verhältnis zu den Aufgaben und Leistungen des Vorstandsmitglieds sowie zur Lage der Gesellschaft stehen und die übliche Vergütung nicht ohne besondere Gründe übersteigen. Die Vergütungsstruktur ist bei börsennotierten Gesellschaften auf eine nachhaltige Unternehmensentwicklung auszurichten. Variable Vergütungsbestandteile sollen daher eine mehrjährige Bemessungsgrundlage haben; für außerordentliche Entwicklungen soll der Aufsichtsrat eine Begrenzungsmöglichkeit vereinbaren. Satz 1 gilt sinngemäß für Ruhegehalt, Hinterbliebenenbezüge und Leistungen verwandter Art.
- (2) Verschlechtert sich die Lage der Gesellschaft nach der Festsetzung so, dass die Weitergewährung der Bezüge nach Absatz 1 unbillig für die Gesellschaft wäre, so soll der Aufsichtsrat oder im Falle des § 85 Absatz 3 das Gericht auf Antrag des Aufsichtsrats die Bezüge auf die angemessene Höhe herabsetzen. Ruhegehalt, Hinterbliebenenbezüge und Leistungen verwandter Art können nur in den ersten drei Jahren nach Ausscheiden aus der Gesellschaft nach Satz 1 herabgesetzt werden. Durch eine Herabsetzung wird der Anstellungsvertrag im übrigen nicht berührt. Das Vorstandsmitglied kann jedoch seinen Anstellungsvertrag für den Schluß des nächsten Kalendervierteljahrs mit einer Kündigungsfrist von sechs Wochen kündigen.
- (3) Wird über das Vermögen der Gesellschaft das Insolvenzverfahren eröffnet und kündigt der Insolvenzverwalter den Anstellungsvertrag eines Vorstandsmitglieds, so kann es Ersatz für den Schaden, der ihm durch die Aufhebung des Dienstverhältnisses entsteht, nur für zwei Jahre seit dem Ablauf des Dienstverhältnisses verlangen.

- Entwicklung eines „angemessenen Vergütungssystems“ für Vorstandsmitglieder; Folgen unangemessener Vergütungsfestsetzung müssen zu einer Haftung des Vorstands und Aufsichtsrats führen (*so jetzt auch §§ 116 Satz 3 und 93 Abs. 2 AktG*)
- Rückkehr zu Bonussystemen für Vorstandsmitglieder und Führungskräfte, die an einer nachhaltigen Unternehmenspolitik ansetzen; z.B. Vereinbarung von Stillhaltefristen, vgl. die Vier-Jahres-Frist des § 193 Abs. 2 Nr. 4 AktG
- Stock-Option-Programme (*Boni in Form durch Aktien*) müssen ebenfalls an nachhaltiger Unternehmenspolitik orientiert sein
- Vereinbarung von angemessenen Selbstbehalten im Rahmen der D & O-Versicherung, damit das Umgehen mit fremdem Geld wieder umsichtiger erfolgt; hierbei ist angesichts der Millionengehälter deutscher DAX-Vorstände auch von Selbstbehalten auszugehen, die deutlich im sechsstelligen Bereich liegen müssen
- Einbeziehung der Selbstbehalt-Regelungen auch bei der D & O von Aufsichtsratsmitgliedern (*so jetzt auch die Forderung des Vorsitzenden der Regierungskommission Corporate Governance, Klaus-Peter Müller*)

Maßnahmen de lege ferenda:

- Die Finanzkrise 2008 zeigt in aller Deutlichkeit, dass der Markt aufgrund von Systemstörungen keineswegs sich selbst überlassen werden darf, sondern Regulierungsmechanismen vorhanden sein müssen!
- Abkehr vom „Shareholder-Value-Prinzip“ und Rückkehr zu den Prinzipien einer an der Nachhaltigkeit und Sozialstaatlichkeit ausgerichteten Unternehmenspolitik, wie es Grundkonsens in der Ordnung einer sozialen Marktwirtschaft bis Ende der 90er Jahre gewesen ist!

(Forderung auch von Rüdiger Grube, dem CEO der Deutschen Bahn AG)

Völlig zutreffende Auffassung von *Timm, ZIP 2010, 1225, 2131*, um weiteren Auswüchsen zu begegnen:

- Schaffung einer Regulierungsbehörde, einer Aktiengesellschafts-Aufsichtsbehörde, nach amerikanischem Vorbild mit nachhaltigen Eingriffsmöglichkeiten in den Marktmechanismus und ausreichenden Klagebefugnissen
- Weitere Verschärfungen im Haftungsrecht und gleichzeitige Schaffung von nachhaltigen Klagemöglichkeiten der Regulierungsbehörde

„Es ist die Einsicht darin, dass den Verfehlungen des Marktes durch Kompensation gestörter Parität begegnet werden muss, die mich letztlich im Glauben an unser System bestärkt.“

(Richard von Weizsäcker in seiner Rede zu „40 Jahre Grundgesetz“ am 24.05.1989)

stw unisono training+consulting GmbH

stw unisono training+consulting, ehemals TQU Akademie GmbH, wird im Einklang mit unserer Vision, Mission, unseren Zielen und Werten geführt. Wir gehören zu den führenden Anbietern von Aus- und Weiterbildung im deutschsprachigen Raum. Geschäftsführende Gesellschafterin ist Gudrun Jürß.

Die stw unisono training+consulting GmbH ist spezialisiert auf berufliche Weiterbildung und praktische Projektarbeit. Individuelle Lösungen und konkrete Unterstützung für Unternehmen, offene und firmenspezifische Qualifizierungskonzepte werden von kompetenten Projektleitern und Trainern mit langjähriger Erfahrung durchgeführt. Das Angebot wird kontinuierlich durch immer neue Markt- und Kundenanforderungen und in Zusammenarbeit mit der Steinbeis-Hochschule Berlin weiterentwickelt.

Jährlich bilden wir über 2.000 Teilnehmer in rund 200 öffentlichen und firmeninternen Veranstaltungen zu Qualitätsmanagement und sozialer Kompetenz aus. Unser Team besteht aus erfahrenen Projektleitern, die ihre Kompetenz in zahlreichen Unternehmensberatungen und Praxisprojekten erlangen und ständig weiterentwickeln. Wir sind seit 1993 nach DIN EN ISO 9001 zertifiziert. stw unisono training+consulting wird nach den Prinzipien des EFQM-Modells für Business Excellence geführt. Wir waren mehrmals Finalist beim Ludwig-Erhard-Preis. Wir verfügen über die AZWV Träger- und Maßnahmenzulassung.

Wir arbeiten mit der European Foundation for Quality Management EFQM, der Deutschen Gesellschaft für Qualität DGQ, Kiwa International Cert GmbH, Additive GmbH, StatSoft GmbH, der Schweizerischen Arbeitsgemeinschaft für Qualitätsförderung SAQ, dem Quality Management Institut QMI (Österreich), der American Society for Quality ASQ (USA) und der GOAL/QPC (USA).



unisono

training+consulting

Riedwiesenweg 6
D-89081 Ulm

Tel.: +49(0)731-93762-0
Fax: +49(0)731-93762-62

www.stw-unisono.com
info@stw-unisono.com

Recognised for Excellence in Europe

Zertifiziert nach DIN EN ISO 9001:2008

Zugelassen nach SGB III (AZWV)
