



Albertus-Magnus-Platz 50923 Köln
(Besucheradresse: Universitätsstraße 22a,
50937 Köln, SSC-Gebäude, 1. OG)
Tel.: +49 (0) 221/470 - 3980
Fax: +49 (0) 221/470 - 5951
barbara.grunewald@uni-koeln.de

Stellungnahme zu den geplanten Kodexänderungen 2.1.3 und 5.2

Zu 2.1.3: Die getroffene Aussage überzeugt inhaltlich in jeder Beziehung. Es fragt sich allerdings, ob der Deutsche Corporate Governance Kodex der richtige Ort ist, um diesen Anspruch an institutionelle Investoren zu postulieren. Der Kodex richtet sich – wie in der Präambel festgelegt – an die Gesellschaften. Er „verdeutlicht die Verpflichtung von Vorstand und Aufsichtsrat“, die demgemäß auch die Erklärung nach § 161 AktG abzugeben haben. Eine Aussage über erwünschtes Verhalten von institutionellen Investoren passt nicht in diesen Zusammenhang. Die bislang im Kodex enthaltenen Bestimmungen, die sich auf Aktionäre beziehen, geben demgemäß nur die bestehende Rechtslage wieder ohne Anforderungen an das Verhalten der Aktionäre zu stellen.

Zu 5.2: Die Kodex-Kommission positioniert sich zusehens rechtspolitisch. Das ist sehr zu begrüßen, da gerade diese Gruppe über entsprechende Erfahrungen sowie ein großes Ansehen in der Öffentlichkeit verfügt.

Gleichzeitig ist aber eine klare Trennung zwischen nach Ansicht der Kommission in Bezug auf rechtlich erwünschte Neuerungen und der Festlegung der momentan geltenden Standards guter Corporate Governance vorzunehmen. Es ist entgegen der Begründung zu 5.2. nicht Aufgabe der Kommission, für Rechtssicherheit zu sorgen. Sie kann dies auch nicht. Denn sie hat nicht die Kompetenz, ungeklärte Rechtsfragen zu entscheiden. Die Formulierung von Empfehlungen, deren Befolgung weite Kreise der juristischen Community für rechtswidrig halten, wird daher sogar zur verstärkten Rechtsunsicherheit führen. Unternehmen, die sich „im Einklang mit ethisch ausgerichteten Prinzipien“ verhalten wollen, werden sowohl die Rechtsordnung wie auch den Kodex befolgen wollen. Widersprüche zwischen den beiden Regelungssystemen sind daher unbedingt zu vermeiden.

Unter diesem Gesichtspunkt betrachtet ist die Neufassung von 5.2 Abs. 2 problematisch. Darf der Aufsichtsrat (in Anwesenheit des Vorstands) wirklich mit Investoren über die Strategie reden, die den Aufsichtsrat zur Zustimmung zu einer bestimmten Investition gemäß § 111 Abs. 4 S. 2 AktG bewogen hat? Ist das nicht allein Aufgabe des Vorstands? Denn schließlich ist zu bedenken, dass der Vorstand rein faktisch an die Aussagen des Aufsichtsratsvorsitzenden gebunden ist, da gerade der Kapitalmarkt widersprüchliche Äußerungen von Vorstand und Aufsichtsrat abstrafft (sogenannte one voice policy). Diese Bindung wird durch die im Aktiengesetz vorgegebene klare Aufgabentrennung zwischen Aufsichtsrat und Vorstand vermieden (s. § 111 Abs. 4 S. 1 AktG). Auch wird sich ein Aufsichtsrat schwer tun, eine Unternehmensstrategie des Vorstands zu kritisieren, die er zuvor in aller Öffentlichkeit für gut gehalten hat. Daher blockieren entsprechende Stellungnahmen den Aufsichtsrat nur bei der Erfüllung der ihm eigentlich zugewiesenen Aufgabe, die Geschäftsführung zu überwachen. Meines Erachtens steht daher die in 5.2 Abs. 2 S. 3 getroffene Aussage nicht im Einklang mit dem AktG.

Dies besagt natürlich nicht, dass der Aufsichtsratsvorsitzende gegenüber Investoren überhaupt nichts sagen dürfte. Über Themen, die die Geschäftsführung nicht betreffen und die daher nicht unter § 111 Abs. 1 AktG fallen, darf er selbstverständlich reden (Fälle von 5.2 Abs. 2 S. 2 der geplanten Neuregelung). Doch gehört dies tatsächlich zur guten Unternehmensführung? Ist es nicht gerade auch im Hinblick auf den Grundsatz der Gleichbehandlung der Aktionäre sowie der Pflicht zur Verschwiegenheit in Bezug auf die Diskussionen, die vom Aufsichtsrat geführt wurden, und der Verpflichtung zur Beachtung des Insiderrechts sogar besser, wenig oder nichts zu sagen? Ich kann nicht erkennen, warum eine Unternehmensstrategie, die insofern zurückhaltend gegenüber den Investoren ist, nicht gleichermaßen im Unternehmensinteresse liegen sollte. Nicht immer liegt es unbedingt im Unternehmensinteresse, den Forderungen der Investoren nachzukommen. Jedenfalls fehlt es ja bislang in Deutschland auch nicht an Investoren.