



Oliver Rode

Der Deutsche Corporate Governance Kodex

Funktionen und
Durchsetzungsmechanismen im Vergleich
zum britischen Combined Code



PETER LANG

INHALTSVERZEICHNIS

VORWORT.....	7
LITERATURVERZEICHNIS	15
EINLEITUNG.....	49
§ 1 Einführung in die Thematik und Bestimmung des Untersuchungsgegenstandes	49
§ 2 Grundbegriffe und Zielsetzungen der Corporate Governance	52
I. Der Begriff der „Corporate Governance“.....	53
II. Der Prinzipal-Agent-Konflikt.....	53
III. Das collective-action-Problem	55
IV. Agency-Probleme im weiteren Sinne	56
V. Zusammenfassung.....	57
ERSTER TEIL: KONZEPTIONELLE GRUNDLAGEN UND ENTWICKLUNG	59
§ 3 Der Combined Code in seiner Entstehung	59
I. Die Ausgangslage in Großbritannien.....	59
II. Der Cadbury-Report	61
III. Der Greenbury-Report.....	64
IV. Der Hampel-Report.....	68
V. Zusammenfassung der Ergebnisse im Combined Code.....	70
VI. Der Turnbull-Report	72
VII. Die Überarbeitung des Combined Code im Jahre 2003	73
1. Der Higgs-Report	73
2. Der Smith Report	76
3. Der neue Combined Code	77
§ 4 Der Deutsche Corporate Governance Kodex in seiner Entstehung	78
I. Die gesetzliche Ausgangslage.....	78
1. Die deutsche Unternehmensverfassung	78

2. KonTraG.....	80
3. Entwicklung nach dem KonTraG.....	83
II. Beweggründe für die Aufstellung von Kodizes in Deutschland	84
1. Die Kommunikationsfunktion.....	84
a) Entwicklung der Anteilseignerstruktur	85
b) Bedeutung für die börsennotierten Unternehmen.....	86
2. Die Ordnungsfunktion.....	90
a) Unternehmenskrisen in Deutschland.....	90
b) Flexibilität statt „Prokrustesbett“	93
3. Gleichlaufende Entwicklungen im Ausland.....	94
4. Vorbereitung für neue gesetzliche Regeln	95
5. Zusammenfassende Bewertung.....	95
III. Alternative Kodexentwicklungen.....	97
1. Der Frankfurter Code of Best Practice.....	98
a) Entstehung und Zielrichtung	98
b) Aufbau und Inhalt	99
c) Umsetzung.....	100
d) Reaktionen	101
e) Die Scorecard für Corporate Governance des DVFA.....	101
2. Der German Code of Corporate Governance des Berliner Initiativkreises.....	102
a) Entstehung und Zielrichtung	102
b) Aufbau und Inhalt	103
c) Umsetzung.....	104
d) Reaktionen	105
IV. Der Deutsche Corporate Governance Kodex.....	106
1. Die Regierungskommission Corporate Governance	106
2. Die Cromme-Kommission	109
3. Aufbau und Inhalt des Deutschen Corporate Governance Kodex in der Fassung vom 26. Februar 2002 im Überblick	111
a) Regelungsebenen und Gliederung des Kodex.....	111
b) Präambel	112
c) Aktionäre und Hauptversammlung	112
d) Zusammenwirken von Vorstand und Aufsichtsrat	112

e) Vorstand	113
f) Aufsichtsrat.....	113
g) Transparenz.....	115
h) Rechnungslegung und Abschlussprüfung.....	115
4. Kodexüberarbeitungen	115
a) Der Kodex in der Fassung vom 7. November 2002.....	115
b) Der Kodex in der Fassung vom 3. Juli 2003.....	116
c) Der Kodex in der Fassung vom 2. Juni 2005.....	117
d) Der Kodex in der Fassung vom 12. Juni 2006.....	118
e) Der Kodex in der Fassung vom 14. Juni 2007	119
5. Reaktionen auf den DCGK und eigene Bewertung	119
a) Reaktionen.....	119
b) Eigene Bewertung	120
c) Bewertung der Ordnungsfunktion anhand zweier Beispiele.....	121
aa) Bedeutung der individuellen Offenlegung der Vorstandvergütung	121
bb) Der Wechsel vom Vorstand in den Aufsichtsrat.....	122
cc) Schlussfolgerungen	123
d) Keine Deregulierung durch den Kodex.....	124
6. Die Akzeptanz des Kodex in der Praxis.....	124

ZWEITER TEIL: EINORDNUNG DES DCGK IN DAS RECHTSQUELLENSYSTEM
UND VERFASSUNGSRECHTLICHE PROBLEMSTELLUNGEN 127

§ 5 Rechtsnatur und Verfassungskonformität	127
I. Der Kodex als staatliche Regelung?	127
1. Die Bewertung der Kommissionsmitglieder als Träger eines öffentlichen Amtes	127
2. Prüfung des Kodex durch das BMJ.....	128
3. Privilegierung des Kodex von staatlicher Seite durch § 161 AktG.....	129
4. Zusammenfassende Bewertung.....	129
II. Verfassungsmäßigkeit bei Klassifizierung des Kodex als eine staatliche Regelung....	130
III. Einordnung in das Rechtsquellsystem bei Klassifizierung als private Regelung....	132
1. Der Kodex als Handelsbrauch.....	132
2. Fachnormen	133

3. Zivilrechtliche Anerkennung mittels Unterwerfung	133
4. Vergleich mit den Rechnungslegungsstandards im Sinne des § 342 HGB.....	134
5. Mittelbare Rechtsquelle.....	137
IV. Verfassungsmäßigkeit bei Klassifizierung des Kodex als eine private Regelung	141
V. Lösungsvorschläge	144
 § 6 Der DCGK als Ausfluss kooperativen Regierungshandelns.....	145
I. Erscheinungsformen kooperativen Regierungshandelns	145
II. Anwendung auf die Corporate Governance Bewegung	147
 DRITTER TEIL: DURCHSETZUNGSMECHANISMEN	151
 § 7 Durchsetzung des britischen Combined Code	151
I. Die Verknüpfung des Combined Code mit der Börsenzulassung	151
II. Rechtsfolgen bei Verstößen gegen die Listing Rules.....	154
1. Behördliche Sanktionsmöglichkeiten.....	154
2. Zivilrechtliche Ansprüche	156
III. Abweichungen vom Combined Code	157
IV. Einfluss des Kapitalmarkts auf die Einhaltung des Combined Code.....	157
 § 8 Durchsetzung des Deutschen Corporate Governance Kodex	158
I. Die Entsprechenserklärung zum DCGK nach § 161 AktG	158
1. Entstehung.....	158
2. Adressaten der Erklärungspflicht	159
3. Gegenstand und Inhalt der Erklärung.....	160
4. Beschlussfassung.....	162
5. Umsetzung im Unternehmen.....	163
6. Die öffentliche Bekundung der Entsprechenserklärung.....	164
a) Abgabepunkt	164
b) Von der Entsprechenserklärung umfasster Zeitraum.....	164
c) Art der Bekanntmachung	165
7. Die unterjährige Aktualisierung der Entsprechenserklärung	166
8. Mängel bei der Entsprechenserklärung	167
a) Folgen eines Verstoßes im Rahmen der Abschlussprüfung.....	168

b) Handlungsmöglichkeiten der Aktionäre	169
c) Straf- und Ordnungswidrigkeitsvorschriften.....	170
II. Haftungsrisiken bei Pflichtverstößen im Zusammenhang mit dem DCGK de lege lata.....	171
1. Persönliche Haftung der Organe gegenüber der Gesellschaft aus § 93 Abs. 2 AktG	171
a) Grundlagen.....	171
b) Pflichtverletzung	172
aa) Verstoß gegen eine gesetzlich normierte Pflicht.....	172
(1) Nichtabgabe der Erklärung nach § 161 AktG	172
(2) Nicht wahrheitsgemäße Erklärung nach § 161 AktG.....	172
(3) Nichtbefolgung der Entsprechenserklärung	173
bb) Verstoß gegen gesellschaftsintern konkretisierte Pflichten	173
cc) Verstoß gegen die allgemeine Sorgfaltspflicht	174
c) Verschulden.....	176
d) Schaden der Gesellschaft	177
2. Persönliche Haftung der Organe gegenüber Dritten	179
a) §§ 280 Abs. 1 Satz 1, 311 Abs. 3 BGB.....	179
b) Prospekthaftung	180
aa) Spezialgesetzliche Prospekthaftung	180
bb) Allgemeine zivilrechtliche Prospekthaftung.....	182
c) Deliktische Haftung	183
aa) § 823 Abs. 1 BGB	183
bb) § 823 Abs. 2 BGB	184
(1) DCGK.....	185
(2) § 161 AktG	185
(3) § 15 Abs. 1 Satz 1 WpHG	186
(4) § 20a Abs. 1 WpHG	187
(5) § 331 Nr. 1, 2 HGB.....	188
(6) § 400 Abs. 1 Nr. 1 AktG.....	189
(7) § 263 Abs. 1 StGB.....	190
(8) § 264a Abs. 1 StGB	191
cc) § 826 BGB.....	191

3. Haftung der Gesellschaft.....	193
a) § 44 BörsG	193
b) §§ 37b, 37c WpHG	194
c) §§ 823 Abs. 2 , 826 BGB i.V.m. § 31 BGB.....	194
4. Zusammenfassung.....	195
III. Haftung bei Verstößen gegen § 161 AktG de lege ferenda.....	195
1. Überlegungen der Regierungskommission Corporate Governance	195
2. Der Maßnahmenkatalog zur Stärkung der Unternehmensintegrität und des Anlegerschutzes.....	196
3. Der Diskussionsentwurf eines Kapitalmarktinformationshaftungsgesetzes	196
4. Alternativen zu einer Haftungsverschärfung.....	199
IV. Sicherstellung der Abgabe der Entsprechenserklärung nach britischem Vorbild?.....	200
V. Einfluss des Kapitalmarkts auf die Einhaltung des § 161 AktG und die Empfehlungen des DCGK	201
1. Der Einfluss auf die gesetzeskonforme Abgabe der Entsprechenserklärung.....	201
2. Der Einfluss auf die Einhaltung der Empfehlungen des DCGK.....	202
a) Erfahrungen mit freiwilligen Kodizes in Deutschland.....	203
aa) Die Insiderhandels-Richtlinien.....	203
bb) Der Übernahme-Kodex	204
cc) Fazit	205
b) Erfahrungen mit freiwilligen Corporate Governance Regelungen im Ausland.....	206
c) Ausländische Studien zur Kapitalmarktreaktion auf die Corporate Governance ..	207
d) Die empirische Analyse der Kapitalmarktrelevanz des DCGK von Nowak/Rott/Mahr	209
e) Beispiel: Individualisierte Offenlegung der Vorstandsgehälter.....	210
VI. Schlussfolgerungen: Der Kodex als Testballon des Gesetzgebers?.....	212
§ 9 Zusammenfassende Bewertung der Durchsetzungsmechanismen in Großbritannien und in Deutschland.....	214
VIERTER TEIL: ZUSAMMENFASSUNG DER GEFUNDENEN ERGEBNISSE	217