



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

§ 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 Rechtsquellensystem 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) Abgabezeitpunkt .....	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