

# Corporate Governance und Europäische Aktiengesellschaft

von Stud. rer. oec. Timur Fabian Aktay aus Nürnberg

## Inhaltsverzeichnis

<b>1. Einführung</b> .....	<b>2</b>
<b>2. Corporate Governance in Deutschland</b> .....	<b>2</b>
<b>2.1 Begriff und Ursprung der Corporate Governance</b> .....	<b>2</b>
<b>2.2 Der Deutsche Corporate Governance Kodex und seine Einbindung in das deutsche Aktienrecht</b> .....	<b>3</b>
<b>2.3 Wirkungsmechanismus des Deutschen Corporate Governance Kodex</b> .....	<b>4</b>
<b>3. Societas Europaea und das monistische Leitungssystem als Modell aktienrechtlicher Spitzenverfassung</b> .....	<b>5</b>
<b>3.1 Europäische und nationale Rechtsgrundlagen</b> .....	<b>5</b>
<b>3.2 Grundstruktur des monistischen Leitungssystems</b> .....	<b>6</b>
3.2.1 Verwaltungsrat .....	6
3.2.2 Geschäftsführende Direktoren .....	7
<b>4. Societas Europaea und Deutscher Corporate Governance Kodex</b> .....	<b>8</b>
<b>4.1 Dualistisch verfasste SE</b> .....	<b>8</b>
<b>4.2 Monistisch verfasste SE</b> .....	<b>9</b>
4.2.1 Problemfelder des monistischen Leitungssystems als Ausgangspunkt .....	9
4.2.2 Gesetzliche Vorschriften versus Regelung im DCGK .....	10
<b>5. Anpassung des Deutschen Corporate Governance Kodex</b> .....	<b>11</b>
<b>5.1 Personalunion von Verwaltungsratspräsident und geschäftsführendem Direktor</b> .....	<b>11</b>
5.1.1 Vor- und Nachteile einer Personalunion .....	11
5.1.2 Internationaler Vergleich .....	12
<b>5.2 Board Balance</b> .....	<b>14</b>
5.2.1 Notwendigkeit nicht geschäftsführender Verwaltungsratsmitglieder .....	14
5.2.2 Internationaler Vergleich .....	15
<b>5.3 Ausschüsse</b> .....	<b>17</b>
5.3.1 Notwendigkeit der Ausschussbildung .....	17
5.3.2 Audit Committee .....	18
5.3.3 Compensation (Remuneration) Committee .....	20
5.3.4 Nomination (Appointment) Committee .....	21
<b>6. Fazit und Ausblick</b> .....	<b>22</b>

## **1. Einführung**

Mit Einführung der Societas Europaea ist nun auch in Deutschland die Möglichkeit eines monistisch strukturierten Leitungssystems geschaffen worden, wie es bislang vor allem in von angloamerikanischer Rechtstradition geprägten Ländern vorherrschend war. Dieses Modell tritt in Konkurrenz zum bisher aktienrechtlich zwingend bestehenden Dualismus aus Vorstand und Aufsichtsrat in der Unternehmensverfassung. Aufgrund der noch rudimentären gesetzlichen Regelung in Bezug auf die monistische SE und der fehlenden Erfahrung mit dem so genannten Board-Modell, wirft die Einführung des monistischen Systems Fragen in Bezug auf die Ausgestaltung von Unternehmensverfassung und Unternehmensleitung auf, die unter dem Stichwort Corporate Governance diskutiert werden, das durch viele Unternehmenszusammenbrüche und Finanzskandale der letzten Jahre populär geworden ist.

Im Laufe der folgenden Untersuchung wird zunächst vom Begriff der Corporate Governance und dem Deutschen Corporate Governance Kodex ausgegangen. Anschließend soll die Grundstruktur der monistischen SE dargestellt und der Regelungsbedarf durch die Einführung der SE ermittelt werden. Dabei zeigt sich nach Analyse der Schwachstellen des monistischen Systems ein Handlungsbedarf in Bezug auf die Corporate Governance in der monistischen SE. Den Schwerpunkt der Arbeit bildet daher eine anschließende Entwicklung von Empfehlungen für die Anpassung des Deutschen Corporate Governance Kodex an das neue System, wobei die Betrachtung von Kodizes aus Ländern mit langer monistischer Tradition den Ausgangspunkt bildet. Abschließend werden in einem Musterkodex die wichtigsten Empfehlungen übersichtlich und strukturiert dargestellt.

Aufgrund des begrenzten Umfangs der Arbeit können dabei lediglich zentrale Fragen der Corporate Governance behandelt werden. Ebenso wird die rein deutsche Besonderheit der Arbeitnehmermitbestimmung nicht mit in die Untersuchung einbezogen<sup>1</sup>.

## **2. Corporate Governance in Deutschland**

### **2.1 Begriff und Ursprung der Corporate Governance**

Nach einem sehr weiten und international akzeptierten Verständnis bezeichnet Corporate Governance<sup>2</sup> „ die erfolgsorientierte Unternehmensleitung und verantwortliche Unterneh-

---

<sup>1</sup> Für einen Überblick über die Problematik der Arbeitnehmermitbestimmung sei hier auf Henssler, FS Ulmer, S. 193 ff verwiesen.

mensverfassung“<sup>3</sup>. Gute Corporate Governance ist daher mehr als die gesetzliche Unternehmensverfassung: Sie betrachtet erstens die gesamte Leitungs- und Überwachungsorganisation des Unternehmens, zweitens die Orientierung der Leitung und Überwachung an den maßgeblichen Interessen der Anleger als Investoren und der sonstigen stakeholder und drittens nicht nur die Regelungsordnung, sondern auch deren Umsetzung in der Praxis<sup>4</sup>.

Ihren Ursprung hat die Corporate Governance in der Principal-agent-Theorie<sup>5</sup>. Die Frage nach der optimalen Gestaltung der Unternehmensführung, insbesondere nach dem institutionellen Rahmen, der das richtige Gleichgewicht zwischen Gesellschaftsorganen schafft und gleichzeitig die effektivste Funktionsweise dieser Organe ermöglicht, ergibt sich als Folge der Trennung von Eigentum der Aktionäre (principal) und Unternehmensleitung durch das Management (agent) in großen Kapitalgesellschaften<sup>6</sup>. Das Verhalten des agents wird dabei durch seine eigene Nutzenfunktion und nicht durch diejenige des principals definiert, weswegen er zuerst eigene Interessen verfolgt<sup>7</sup>. Die Interessen des Prinzipals wird er dabei nur insoweit wahren, als die Rahmenbedingungen ein solches Verhalten attraktiv oder zumindest ratsam erscheinen lassen<sup>8</sup>. Daher müssen Mechanismen gefunden werden, die eine Ausrichtung des Managementhandelns an dem Interesse der Aktionäre und nicht an seinen eigenen egoistischen Zielen gewährleistet<sup>9</sup>.

## **2.2 Der Deutsche Corporate Governance Kodex und seine Einbindung in das deutsche Aktienrecht**

In Deutschland sind diese Prinzipien einer „guten Unternehmensführung“ im Deutschen Corporate Governance Kodex<sup>10</sup> verankert. Er stellt gemäß seiner Präambel die wesentlichen gesetzlichen Vorschriften zur Leitung und Überwachung deutscher börsennotierter Gesellschaften dar und enthält international und national anerkannte Standards guter und verantwortungsvoller Unternehmensführung. Neben dem rechtsbeschreibenden Teil enthält der DCGK Empfehlungen („soll“) und Anregungen („sollte“, „kann“).

---

<sup>2</sup> Vgl. zur Unmöglichkeit der eindeutigen Übersetzung bzw. Begriffabgrenzung Böckli, DSW 2000, 133: „Dennoch versteht praktisch jeder unter „Corporate Governance“ etwas anderes – und das gehört wohl zur schillernden Natur dieses aus dem angelsächsischen Bereich stammenden Begriffs.“

<sup>3</sup> Schneider, DB 2000, 2413, 2414.

<sup>4</sup> Derselbe, 2413, 2414.

<sup>5</sup> Vgl. dazu Rock, AG 1995, 291 f.

<sup>6</sup> Sokolowski, Überwachung, S. 48.

<sup>7</sup> Von der Crone, ZSR 119 (2000), 2. Halbband, 235, 241.

<sup>8</sup> Derselbe, 235, 242.

<sup>8</sup> Lentfer, Einflüsse, S. 28.

<sup>10</sup> Aktuelle Fassung vom 12.06.2006, herausgegeben durch die Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex, abrufbar unter <http://www.corporate-governance-code.de/ger/kodex/1.html>, Stand: 18.01.2007.

Die Rechtsqualität des DCGK ist umstritten<sup>11</sup>. Ein relativ breiter Konsens besteht lediglich über eine „negative Umschreibung“: Corporate Governance-Grundsätze sind danach weder dem Gesetzes- noch dem Gewohnheits- oder dem Richterrecht zuzuordnen; ebenso scheidet die Qualifizierung als Vertragsrecht mangels Vertragsparteien aus<sup>12</sup>. Er stellt somit keine gesetzlich zwingende Regelung dar, sondern wird oft als Soft Law<sup>13</sup> bezeichnet, welches Maßnahmen empfiehlt oder anregt, aber nicht zwingend vorschreibt<sup>14</sup>.

Eine Einbindung des DCGK in das deutsche Aktienrecht erfolgt über § 161 AktG. Hieraus ergibt sich die Verpflichtung von Vorstand und Aufsichtsrat, zu erklären, ob der Kodex überhaupt angewandt wird bzw. Abweichungen vom Kodex aufzuzeigen. Eine Verpflichtung, Kodexabweichungen auch zu begründen, besteht nach § 161 AktG nicht. Insoweit ist die häufig verwandte Beschreibung dieses Kodexprinzips als „comply or explain“ zumindest missverständlich<sup>15</sup>, klarer wäre die Bezeichnung „comply or disclose“.<sup>16</sup> Eine Begründung der Abweichungen wird der Gesellschaft jedoch empfohlen<sup>17</sup>, sie liegt im wohlverstandenen Interesse der Organe und der Gesellschaft selbst<sup>18</sup>. Die Empfehlungen und Anregungen des DCGK beziehen sich dabei auf das der deutschen Aktiengesellschaft gesetzlich vorgegebene duale Führungssystem<sup>19</sup>.

### **2.3 Wirkungsmechanismus des Deutschen Corporate Governance Kodex**

Der DCGK enthält selbst geschaffene Verhaltensregeln der Wirtschaft und erhält seine Verbindlichkeit durch Anerkennung und Selbstverpflichtung der Unternehmen und ihrer Führungskräfte<sup>20</sup>, womit sich die Frage nach seiner Wirksamkeit stellt. Der Druck zur Einhaltung der Selbstverpflichtung soll vom Kapitalmarkt erzeugt werden, indem Investoren Unternehmen, die sich nicht kodexkonform verhalten, mit Bewertungsabschlägen bestrafen. Voraussetzung des Modells ist also die Erwartung, dass die den Kapitalmarktteilnehmern zur Verfügung gestellten Informationen über Abweichungen von den Verhaltens-

---

<sup>11</sup> Vgl. Ringleb, in: Kodex-Kommentar, Rn. 51 ff; Borges, ZGR 2003, 508, 515 ff.

<sup>12</sup> Kollmann, WM Sonderbeilage Nr. 1 zu Heft 1/2003, 3, 5.

<sup>13</sup> mit diesem Begriff soll nach Kollmann, WM Sonderbeilage Nr. 1 zu Heft 1/2003, 3, 5 der Tatsache Rechnung getragen werden, dass die Empfehlungen als Richtschnur für das Handeln börsennotierter Unternehmen dienen sollen; nach Claussen/Bröcker, DB 2002, 1199 stellen CG-Grundsätze private Verhaltensregeln dar, sie lehnen den Begriff und die Existenz von „Soft Law“, einem Feld zwischen Gesetz und Unverbindlichkeit, als nicht mit dem GG vereinbar ab.

<sup>14</sup> Sokolowski, Überwachung, S.65.

<sup>15</sup> Ringleb, in: Kodex-Kommentar, Rn. 47.

<sup>16</sup> Derselbe, Rn. 47.

<sup>17</sup> Ziffer 3.10 des DCGK.

<sup>18</sup> Ringleb, in: Kodex-Kommentar, Rn. 47.

<sup>19</sup> Präambel des DCGK.

<sup>20</sup> Schneider, DB 2000, S. 2413.

empfehlungen zu (negativen) Reaktionen führen<sup>21</sup>. Die Erklärung nach § 161 AktG wird dabei insbesondere auf Erwartungen zur Steigerung des Unternehmenswertes einzugehen haben, da börsliche Reaktionen, soweit sie überhaupt sachbezogen sind, von solchen Informationen ausgehen<sup>22</sup>. Es handelt sich beim Konzept des DCGK um einen im Vergleich zu gesetzlicher Regelung und damit verbundenen Sanktionsmechanismen grundsätzlich verschiedenen Ansatz zur Verhaltenssteuerung<sup>23</sup>. Ein Unternehmen muss im Rahmen einer Kosten-Nutzen-Analyse das Risiko für unter anderem Börsenkurs, Image und öffentliches Vertrauen einschätzen, das mit einer Nichtbeachtung der Regeln des DCGK und entsprechender Veröffentlichung einhergeht und entscheiden, ob das Unternehmensinteresse einen Verstoß gegen die Kodexregeln rechtfertigt.

Empirisch betrachtet lässt sich ein Zusammenhang zwischen der Einhaltung der Regelungen des DCGK und dem Unternehmenserfolg nicht klar belegen<sup>24</sup>. Eine Analyse der Entsprechenserklärungen börsennotierter Unternehmen zeigt jedoch, dass die DAX-30-Unternehmen die Empfehlungen des Kodizes bereits heute nahezu vollständig umsetzen<sup>25</sup>, und der DCGK insgesamt große Zustimmung erfährt sowie maßgeblich zu Veränderungen der Corporate Governance-Gepflogenheiten beiträgt<sup>26</sup>.

### **3. Societas Europaea und das monistische Leitungssystem als Modell aktienrechtlicher Spitzenverfassung**

#### **3.1 Europäische und nationale Rechtsgrundlagen**

Durch die SE-VO ist seit dem 8. Oktober 2001 die Gründung einer SE in Deutschland möglich. Art. 38 lit. b) der SE-VO ermöglicht die Wahl zwischen dem dualistischen (zweistufiges Verwaltungsmodell, Two-Tier-Board, Trennungsmodell) und dem monistischen Modell (einstufiges Verwaltungsmodell, One-Tier-Board, Vereinigungsmodell) der Unternehmensleitung. Diese Wahl wird ausdrücklich der Satzung zugewiesen und geht somit dem nationalen Gesellschaftsrecht vor<sup>27</sup>. Die SE-VO gibt dabei nur einen Rahmen für die Ausgestaltung der SE vor und verweist oftmals auf nationale Gesetze zur Aktiengesell-

---

<sup>21</sup> Schüppen, ZIP 2002, 1269, 1271.

<sup>22</sup> Herrmann, Grundlehren, S. 27.

<sup>23</sup> Vgl. zur Theorie der Private Governance und dessen Konzept zur sozialen Steuerung Köndgen, AcP 206 (2006), 477, 508 ff.

<sup>24</sup> Vgl. die Darstellung der empirischen Befunde bei Bassen/Kleinschmidt/Prigge/Zöllner, DBW 66 (2006), 375 ff. Die Analyse von Nowak/Rott/Mahr verneint eine Auswirkung der Einhaltung der Kodex-Empfehlungen auf den Börsenkurs, ZGR 2005, 252, 279.

<sup>25</sup> Oser/Orth/Wader, DB 2003, 1337, 1341.

<sup>26</sup> v. Werder/Talaulicar/Kolat, DB 2004, 1377, 1382; v. Werder, in: Kodex-Kommentar, Rn. 1645.

<sup>27</sup> Kübler, ZHR 167 (2003), 222, 224.

schaft, so dass der nationale Gesetzgeber die SE durch Ausführungsgesetze konkretisieren muss<sup>28</sup>. Rechtsgrundlage hierfür stellt Art. 43 Abs. 4 SE-VO dar, der Staaten, die das monistische Modell noch nicht kennen, dazu ermächtigt, Vorschriften über das monistische System der SE zu erlassen. Diesen Pflichten ist der deutsche Gesetzgeber durch Verabschiedung des Artikelgesetzes SEEG nachgekommen, dessen Art. 1 das SEAG umfasst. Während das SEAG aufgrund der Ähnlichkeit mit der deutschen Aktiengesellschaft in Bezug auf die dualistische Unternehmensverfassung nur wenige Regelungen beinhaltet, erfährt das monistische System in den §§ 20-49 eine relativ ausführliche Normierung.

### **3.2 Grundstruktur des monistischen Leitungssystems**

In der dualistischen Unternehmensverfassung, die in Deutschland für die Aktiengesellschaft zwingend vorgeschrieben ist, werden Unternehmensleitung und Aufsicht prinzipiell scharf voneinander getrennt<sup>29</sup>. Das aktive Management wird im Vorstand zusammengefasst, während die Kontrollfunktion im Aufsichtsrat gebündelt ist<sup>30</sup>.

Von einem monistischen Verwaltungssystem, das durch die Einführung der SE ermöglicht wird, spricht man demgegenüber dann, wenn die Gesamtheit aller Geschäftsführungs- und Kontrollaufgaben auf nur ein Gesellschaftsorgan konzentriert ist<sup>31</sup>.

#### **3.2.1 Verwaltungsrat**

Der Verwaltungsrat ist das oberste Leitungsorgan der Gesellschaft<sup>32</sup>. Gemäß § 22 Abs. 1 SEAG leitet er die Gesellschaft, bestimmt die Grundlinien ihrer Tätigkeit und überwacht deren Umsetzung. Eine institutionelle bzw. personalistische Trennung zwischen Leitung und Aufsicht entfällt dadurch im monistischen System<sup>33</sup>. Bei der Gestaltung seiner inneren Ordnung lässt das Gesetz dem Verwaltungsrat weitgehend freie Hand<sup>34</sup>. So ist eine regelmäßige Befassung aller Mitglieder mit allen Angelegenheiten der Gesellschaft denkbar, in größeren Gesellschaften bietet sich aber eine Arbeitsteilung durch die Bildung von Ausschüssen an<sup>35</sup>. Der Verwaltungsrat wählt nach § 34 Abs. 1 SEAG einen Vorsitzenden, der gemäß § 50 Abs. 2 SE-VO bei Stimmgleichheit ein Zweitstimmrecht besitzt. Das weitreichende Instrumentarium des Verwaltungsrates ermöglicht eine gezielte und gegenüber dem dualistischen System, bei dem der Aufsichtsrat selbst im Falle eines Zu-

<sup>28</sup> Lentfer, Einflüsse, S. 76 f.

<sup>29</sup> Berrar, Entwicklung, S. 37.

<sup>30</sup> Derselbe, S. 37.

<sup>31</sup> Leyens, RabelsZ 67 (2003), S. 69.

<sup>32</sup> Neye/Teichmann, AG 2003, 169, 177.

<sup>33</sup> Eine funktionale Trennung ist demgegenüber durchaus möglich, vgl. dazu Brandt, DStR 2003, 1208, 1212.

<sup>34</sup> Teichmann, BB 2004, 53.

<sup>35</sup> Derselbe, 53.

stimmungsvorbehaltes darauf beschränkt ist, die bereits durch den Vorstand geschaffene Entscheidungssituation zu beeinflussen, dosierte Vorgehensweise<sup>36</sup>. So kann der Verwaltungsrat Geschäftsführungsangelegenheiten von vornherein an sich ziehen und Richtlinien der Geschäftsführungspolitik vorgeben<sup>37</sup>. Die monistische SE zeichnet sich gegenüber der Aktiengesellschaft daher durch weitgehende Satzungsfreiheit aus<sup>38</sup>. In dieser Flexibilität liegt ein „key element“ und Vorteil des einstufigen Systems<sup>39</sup>. Die Nachteile der Funktionsakkumulation beim Verwaltungsrat werden bei Bestellung von nicht geschäftsführenden Verwaltungsratsmitgliedern ausgeglichen und der bessere Informationsfluss<sup>40</sup> verbürgt ein potentiell höheres Beratungsniveau<sup>41</sup>. Diese Vorteile bedingen zwar zumindest keine empirisch feststellbare Überlegenheit des monistischen Systems<sup>42</sup>, sie stellen jedoch für viele Unternehmen insofern das potentiell bessere System dar, indem es sich gegenüber der streng regulierten und von Satzungsstrenge geprägten deutschen Aktiengesellschaft durch die Möglichkeit weitgehender Gestaltungsfreiheit auszeichnet<sup>43</sup> und damit wesentlich flexibler an die individuellen Bedürfnisse des jeweiligen Unternehmens anpassbar ist.

### 3.2.2 Geschäftsführende Direktoren

Der Verwaltungsrat bestellt nach § 40 Abs. 1 SEAG einen oder mehrere geschäftsführende Direktoren. Diese haben nicht die selbstständige Stellung, die im dualistischen Modell der Vorstand hat, sondern sind ausführendes Organ des Verwaltungsrats. Die geschäftsführenden Direktoren führen nach § 40 Abs. 2 Satz 1 SEAG die Geschäfte der Gesellschaft und vertreten diese gemäß § 41 Abs. 1 SEAG gerichtlich und außergerichtlich, müssen aber im Innenverhältnis nach § 44 Abs. 2 SEAG die Anweisungen und Beschränkungen beachten, die von der Satzung oder dem Verwaltungsrat vorgegeben werden.

Durch diese verpflichtende Bestellung von geschäftsführenden Direktoren wird eine Relativierung des monistischen Systems befürchtet<sup>44</sup>, da im reinen monistischen System die Bestellung von geschäftsführenden Direktoren in der Wahl des Verwaltungsrates liegt<sup>45</sup>.

---

<sup>36</sup> Leyens, RabelsZ 67 (2003), 57, 93 f.

<sup>37</sup> Derselbe, 57, 93 f.

<sup>38</sup> Eder, NZG 2004, 544, 547.

<sup>39</sup> Röller, AG 1994, S. 334.

<sup>40</sup> Vgl. zum Informationsfluss im monistischen System Seibt/Wilde, Handbuch Corporate Governance, 377, 396 ff.

<sup>41</sup> Leyens, RabelsZ 67 (2003), 57, 94.

<sup>42</sup> Kaplan, Comparative Corporate Governance, 195, 202 kommt bei einer Untersuchung der Corporate Governance-Systeme in Deutschland, Japan und den USA zu dem Ergebnis, dass alle drei Systeme ähnlich wirksam sind: „There is no clear difference between the three governance systems in responding to poor stocks and earnings performance.“

<sup>43</sup> Hommelhoff, FS für Ulmer, 267, 278.

<sup>44</sup> Forstmoser, ZGR 2003, 688, 696.

<sup>45</sup> Vgl. Art. 718 Abs. 2 OR.

Dabei gilt es aber zu beachten, dass nach § 40 Abs. 1 Satz 2 auch Verwaltungsratsmitglieder zu geschäftsführenden Direktoren bestellt werden können, der Verwaltungsrat also keine Geschäftsführungskompetenzen an Dritte abtreten muss.

Das Gesetz schreibt somit nur eine Trennung der Funktionen, nicht aber der Personen vor<sup>46</sup>. Die Bestellung geschäftsführender Direktoren eröffnet dieselbe Arbeitsteilung, wie sie aus dem angelsächsischen Board-System mit der Trennung in geschäftsführende (inside directors) und nicht geschäftsführende (outside directors) Mitglieder des Board bekannt ist<sup>47</sup>. Diese Unterscheidung hat sich in den letzten Jahren akzentuiert und beinahe bis zu einem „Quasi-Dualismus“ innerhalb des monistischen Gremiums entwickelt<sup>48</sup>. Den nicht geschäftsführenden Mitgliedern des Verwaltungsrates wird dabei umfassend die Funktion der Überwachung zugewiesen<sup>49</sup>. Die Existenz von outside directors im Board wird von institutionellen Anlegern als ein Instrument der Kontrolle der geschäftsführenden Direktoren und als Kommunikationsinstrument geschätzt, das wichtig wird, wenn sich die Geschäftslage der Gesellschaft verschlechtert<sup>50</sup>. Gemäß § 40 Abs. 1 S. 2 SEAG muss die Zahl der nicht geschäftsführenden Mitglieder dabei größer sein als die Zahl der geschäftsführenden.

## **4. Societas Europaea und Deutscher Corporate Governance Kodex**

### **4.1 Dualistisch verfasste SE**

Die dualistische SE ist der deutschen Aktiengesellschaft sehr ähnlich<sup>51</sup>. Dementsprechend enthalten sowohl die SE-VO (Art. 39-42 und 46-51) also auch das SEAG (§§ 15-19) nur wenige Regelungen in Bezug auf das dualistische Leitungssystem. Art. 9 Abs. 1 lit. c) ii) der SE-VO verweist darüber hinaus pauschal auf die Regelungen des deutschen Aktiengesetzes. Für die deutsche SE mit dualistischem System ist es daher unschwer möglich, einen weitgehenden Gleichlauf mit einer deutschen AG zu erreichen<sup>52</sup>. Dies gilt insbesondere auch im Hinblick auf die Entsprechenserklärung nach § 161 AktG, da die Regelungen des DCGK explizit für das dualistische System entwickelt wurden<sup>53</sup> und daher auch auf die dualistische SE anwendbar sind.

---

<sup>46</sup> Teichmann, BB 2004, 53, 54.

<sup>47</sup> Derselbe, 53, 54.

<sup>48</sup> Böckli, Handbuch Corporate Governance, 201, 216.

<sup>49</sup> Derselbe, 201, 216.

<sup>50</sup> Davies, ZGR 2001, 268, 279.

<sup>51</sup> Vgl. Herrmann/Nägel, UGR 1, S. 268.

<sup>52</sup> Hoffmann-Becking, ZGR 2004, 355, 363.

<sup>53</sup> Siehe oben 2.2.



## **4.2 Monistisch verfasste SE**

Über die Generalverweisung in Art. 9 SE-VO gilt § 161 AktG und somit der DCGK jedoch auch für die monistisch organisierte SE, obwohl sich dieser ausschließlich auf die angestammte dualistische Verfassung bezieht. Der DCGK bedarf daher einer Anpassung, wenn § 161 AktG auf die monistisch verfasste SE anwendbar sein soll<sup>54</sup>. Als Ausgangspunkt sollten dabei die spezifischen Probleme des monistischen Systems dienen.

### **4.2.1 Problemfelder des monistischen Leitungssystems als Ausgangspunkt**

Das monistische Leitungssystem funktioniert – wie auch das dualistische - nicht friktionsfrei<sup>55</sup>. Durch die zweckmäßige Gestaltung der Leitungsorgane und ihrer Pflichten gilt es den für die Prinzipal-Agenten-Konstellation typischen Interessenskonflikten entgegenzutreten: Es stellt sich die Frage nach der optimalen Corporate Governance<sup>56</sup>.

Ansatzpunkte für die Entwicklung von Grundsätzen einer guten Unternehmensführung im monistischen System ergeben sich dabei insbesondere aus seinen systeminhärenten Schwächen. Zum einen enthält das monistische System den Widerspruch, dass von den handelnden Personen verlangt wird, sich selbst zu überwachen, vor allem, wenn der Präsident des Leitungs- und Überwachungsorgans gleichzeitig die oberste Stelle in der exekutiven Geschäftsführung besetzt<sup>57</sup>. Zum anderen entsteht im monistischen System eine Gruppendynamik, die es den einzelnen außenstehenden Mitgliedern des Gremiums erschwert, zwischen dem Pol einer aktiven Mitwirkung bei der strategischen Führung und dem Pol der Überwachung und kritischen Infragestellung ständig hin- und herzugehen<sup>58</sup>. Es besteht dabei die Tendenz, dass sich die aktiv in die Geschäftsführung einbezogenen geschäftsführenden Mitglieder des Verwaltungsrates von der Gruppe der übrigen Mitglieder absondern, wodurch eine – derjenigen im dualistischen System durchaus vergleichbare – Informationsasymmetrie entsteht, die den nicht geschäftsführenden Verwaltungsratsmitgliedern die Ausübung ihrer Überwachungsfunktion erschwert<sup>59</sup>. Die Personen mit Geschäftsführungsbefugnis werden dabei durch diese Aufgabe so absorbiert, dass sie die Geschäftsführungsfunktion nicht mehr effektiv wahrnehmen können<sup>60</sup>.

---

<sup>54</sup> Teichmann, BB 2004, 53, 55; Hoffmann-Becking, ZGR 2004, 355, 364.

<sup>55</sup> Berrar, Entwicklung, S. 203.

<sup>56</sup> Von der Crone, SJZ 98 (2002), 1.

<sup>57</sup> Böckli, Handbuch Corporate Governance, 201, 214.

<sup>58</sup> Derselbe, 201, 214.

<sup>59</sup> Derselbe, 201, 214.

<sup>60</sup> Davies, ZGR 2001, 268, 285.

Zentrale Regelungsbereiche der Corporate Governance betreffen somit die Aufgabenverteilung und Kompetenzabgrenzung zwischen Verwaltungsrat und geschäftsführenden Direktoren, die Personalunion von geschäftsführendem Direktor und Verwaltungsratspräsident, die Besetzung des Verwaltungsrates und die Anforderungen an die Unabhängigkeit seiner Mitglieder, sowie die auch im dualistischen System viel diskutierte Frage der angemessenen Vergütung.

Da die Regelungen, die der deutsche Gesetzgeber bislang in Bezug auf das monistische Leitungssystem erlassen hat, zur Herstellung einer guten Corporate Governance alleine nicht ausreichen, besteht insoweit Handlungsbedarf. Dabei stellt sich die Frage, ob weitere Regelungen zur Corporate Governance in Form gesetzlicher Vorschriften erlassen werden oder in den DCGK aufgenommen werden sollten.

#### **4.2.2 Gesetzliche Vorschriften versus Regelung im DCGK**

Durch Art. 43 Abs. 4 der SE-VO wird die deutsche Gesetzgebung ermächtigt, aber nicht verpflichtet, neben dem SEEG weitere Vorschriften in Bezug auf die monistisch verfasste SE zu erlassen. Von dieser Befugnis sollte jedoch nur zurückhaltend Gebrauch gemacht werden<sup>61</sup>. Der deutsche Gesetzgeber sollte sich auf das absolut notwendige Mindestmaß an Regelungen beschränken und den Gesellschaften soweit als möglich Gestaltungsfreiheit gewähren, da die SE für Unternehmen unterschiedlichster Art und Größe zur Verfügung wird stehen müssen<sup>62</sup>.

Ein Mehr an Schutz könnte durch weitere zwingende rechtliche Vorgaben zur Ausgestaltung des monistischen Systems erreicht werden, jedoch würde dadurch der Vorteil der größeren Flexibilität und der stärkeren Beachtung der Parteiautonomie im Vergleich zum dualistischen System wieder unterminiert<sup>63</sup>. Um diese Vorteile zu erhalten, sollte an Stelle gesetzlicher Regelungen der DCGK um Empfehlung und Anregungen hinsichtlich der Besonderheiten des Verwaltungsratsmodells ergänzt werden. Dadurch werden die zentralen Regelungsfragen zwar lediglich vom Gesetz in den DCGK verlagert; jedoch bleibt somit die Möglichkeit einer flexiblen Ausgestaltung der Führungsstruktur weiterhin bestehen, während der Mechanismus des § 161 AktG<sup>64</sup> eine gute Corporate Governance sicherstellt. Des Weiteren spricht auch die Rechtsentwicklung im europäischen Ausland, wie die Bei-

---

<sup>61</sup> Kübler, ZHR 167 (2003), S. 231.

<sup>62</sup> Hoffmann-Becking, ZGR 2004, 355, 377 f.

<sup>63</sup> Siehe oben 3.2.1.

<sup>64</sup> Siehe oben 2.3.

spiele des englischen Combined Code<sup>65</sup> und des Swiss Code of Best Practice<sup>66</sup> zeigen, für eine Regelung im DCGK<sup>67</sup>. Schließlich ist angesichts der zunehmend kürzeren Halbwertszeit von Regulierungsrecht die Flexibilität und Reaktionsschnelligkeit privater Rechtsetzung ein weiterer entscheidender Vorzug<sup>68</sup>.

## **5. Anpassung des Deutschen Corporate Governance Kodex**

Im Folgenden sollen ausgehend von den erörterten Problembereichen bestehende Regelungen guter Unternehmensführung in Ländern mit traditionell monistischem Leitungssystem sowie der Meinungsstand in der Literatur betrachtet werden und davon ausgehend Empfehlungen für die Anpassung des DCGK entwickelt werden. Dabei sollen die noch nicht gesetzlich geregelten Bereich der Corporate Governance im Vordergrund stehen. Gleichzeitig sollen jedoch auch die bereits im SEAG normierten Vorgaben daraufhin überprüft werden, inwieweit eine ersatzweise Aufnahme in den DCGK sinnvoll erscheint.

### **5.1 Personalunion von Verwaltungsratspräsident und geschäftsführendem Direktor**

#### **5.1.1 Vor- und Nachteile einer Personalunion**

Die Frage, ob der Präsident des Verwaltungsrates (chairman of the board) gleichzeitig geschäftsführender Direktor (CEO) sein sollte, wird kontrovers diskutiert, wobei die Befürworter der Zulässigkeit einer Personalunion mit den Vorteilen einer direkteren Führung argumentieren, ihre Gegner mit der Unmöglichkeit einer Beaufsichtigung seiner selbst<sup>69</sup>. Dabei ist zunächst festzuhalten, dass eine Personalunion in der monistischen SE mangels entgegenstehender Regelung in SE-VO und SEEG grundsätzlich möglich ist.

Für eine Personalunion spricht zunächst, dass ein Gebot der getrennten Besetzung eine substanzielle Zahl von Unternehmen daran hindern würde, die für sie optimale Organisationsform zu wählen<sup>70</sup>. Des Weiteren folgen aus der getrennten Besetzung konkurrierende Zuständigkeiten, die sich negativ auf die strategische und operative Führung des Unter-

---

<sup>65</sup> In der Fassung von Juni 2006, herausgegeben durch das FRC, abrufbar unter [http://www.ecgi.org/codes/documents/frc\\_combined\\_code\\_june2006.pdf](http://www.ecgi.org/codes/documents/frc_combined_code_june2006.pdf), Stand: 18.01.2007.

<sup>66</sup> In der Fassung von Juli 2002, herausgegeben durch den Verband der Schweizer Unternehmen, abrufbar unter [http://www.ecgi.org/codes/documents/swisscodeofbestpractice\\_german.pdf](http://www.ecgi.org/codes/documents/swisscodeofbestpractice_german.pdf), Stand: 18.01.2007.

<sup>67</sup> Merkt, ZGR 2003, 650, 652 f.

<sup>68</sup> Köndgen, AcP 206 (2006), 477, 512.

<sup>69</sup> Von der Crone, SJZ 98 (2002), 1, 5.

<sup>70</sup> Derselbe, 1, 8.

nehmens auswirken können<sup>71</sup>. Nachdem der Verwaltungsratsvorsitzende maßgeblich in die Leitungsaufgaben der SE eingebunden ist, macht es daher Sinn, ihm auch die Geschäftsführung zukommen zu lassen<sup>72</sup>.

Das zentrale Argument für eine Trennung der Ämter ergibt sich aus der Notwendigkeit der Unabhängigkeit des Verwaltungsrates von der Geschäftsführung<sup>73</sup>. Diese Trennung ist wichtig für die Überwachungsaufgabe und die dazu erforderliche objektive Urteilsbildung der Verwaltungsratsmitglieder über die strategische Ausrichtung des Unternehmens<sup>74</sup>.

Die Gefahr einer Gewaltverbindung ist dabei, dass die Kontrollfunktion des Verwaltungsrates gegenüber dem Management de facto aufgehoben wird<sup>75</sup>. Der Verwaltungsrat leitet die Gesellschaft in Wirklichkeit nicht, obwohl er rechtlich die Möglichkeit dazu hätte und die Geschäftsführung unterliegt keiner effektiven Kontrolle, weil die Mitglieder des Verwaltungsrates ihren Pflichten nicht nachkommen<sup>76</sup>. Hinzu kommt, dass ein gewisses Spannungsfeld zwischen Verwaltungsratspräsident und CEO vor einem klar konstruktiven Hintergrund der dynamischen Entwicklung des Unternehmens wohl eher zuträglich als abträglich ist<sup>77</sup>.

Nach einer differenzierenden Betrachtung verspricht die getrennte Besetzung Vorteile, wenn CEO und Verwaltungsratspräsident eine breite gemeinsame Basis haben und zugleich die Größe des Unternehmens eine getrennte Besetzung im Vollamt rechtfertigt oder der bisherige CEO den Verwaltungsratsvorsitz übernehmen kann und ihm ein genügendes Maß an kritischer Distanz zu eigenen früheren Entscheidungen zuzutrauen ist, wohingegen in allen anderen Fällen von einer Personalunion die besseren Ergebnisse zu erwarten sind<sup>78</sup>.

### **5.1.2 Internationaler Vergleich**

Bei internationaler Betrachtungsweise kann festgestellt werden, dass die Extremgestaltung einer „monistischen Spitze im monistischen System“ tendenziell im Zurückgehen begriffen ist<sup>79</sup>. Zwar ist in den USA die Doppelfunktion als chairman of the board und CEO üblich<sup>80</sup>

---

<sup>71</sup> Derselbe, 1, 7.

<sup>72</sup> Eder, NZG 2004, 544, 546.

<sup>73</sup> Merkt, ZGR 2003, 650, 666.

<sup>74</sup> Derselbe, 650, 666.

<sup>75</sup> Gianella, Corporate Governance, Shareholder Value & Finance, 301, 309.

<sup>76</sup> Menjucq, ZGR 2003, 679, 680.

<sup>77</sup> Gianella, Corporate Governance, Shareholder Value & Finance, 301, 309.

<sup>78</sup> Von der Crone, SJZ 98 (2002), S. 8.

<sup>79</sup> Böckli, Handbuch Corporate Governance, 201, 214.

<sup>80</sup> Leyens, RabelsZ 67 (2003), 57, 72; siehe auch S. 11 der Principles of Corporate Governance des BRT von Mai 2002, abrufbar unter [http://www.ecgi.org/codes/documents/brt\\_may2002.pdf](http://www.ecgi.org/codes/documents/brt_may2002.pdf), Stand: 18.01.2007.

und soll aufgrund positiver Erfahrungswerte auch beibehalten werden<sup>81</sup>, andere Entwicklungen sind jedoch aus Großbritannien und der Schweiz zu erkennen.

So sollen die Positionen gemäß dem englischen Combined Code prinzipiell getrennt werden<sup>82</sup>. Bei der Entscheidung, die Positionen von chairman of the board und CEO zu verbinden, soll diese öffentlich gerechtfertigt werden<sup>83</sup>. Darüber hinaus ist dann auch die Einrichtung adäquater Kontrollmechanismen empfehlenswert<sup>84</sup>. Personell soll dies durch Berufung eines senior independent directors (auch deputy chairman genannt) geschehen, der mit dem chairman of the board nicht personenidentisch ist; dieser dient als Ansprechpartner für die Aktionäre und als Board-Vorsitzender, falls der chairman ausfällt<sup>85</sup>. Außerdem kann er Verwaltungsratssitzungen ohne Anwesenheit des Verwaltungsratspräsidenten einberufen<sup>86</sup>.

Nach dem Swiss Code of Best Practice gilt die getrennte Besetzung ebenfalls als Regelfall, nur ausnahmsweise soll es aus unternehmensspezifischen Gründen zu einer Personalunion kommen<sup>87</sup>. Darüber hinaus soll ein nicht-exekutives erfahrenes Mitglied (lead director) den Vorsitzenden kontrollieren und notfalls auch Sitzungen einberufen und leiten können<sup>88</sup>.

Auch in Frankreich, wo ursprünglich der Verwaltungsratspräsident zugleich faktisch Leiter der Geschäftsführung war, wurde im Zuge einer Gesetzesreform<sup>89</sup> das Organ des geschäftsführenden Direktors („directeur général“) geschaffen<sup>90</sup>. Danach entscheidet der Verwaltungsrat in Übereinstimmung mit der Satzung, ob die Funktionen getrennt werden, also ob die Gesellschaft einen geschäftsführenden Direktor und einen Vorsitzenden des Verwaltungsrates hat oder ob alle Aufgaben und Kompetenzen beim Verwaltungsratspräsidenten konzentriert werden, der dann „président directeur général“ genannt wird<sup>91</sup>.

Aufgrund der verschiedenen Auffassung in der Literatur und den international divergierenden Vorgehensweisen, sollte keine generelle Empfehlung für oder gegen eine Personalunion von Verwaltungsratspräsident und geschäftsführendem Direktor in den DCGK aufgenommen werden. Ein Unternehmen sollte jedoch die Gründe seiner Entscheidung offen legen. Bei Wahl einer Personalunion sollte dem Verwaltungsratspräsidenten ein erfahrenes

---

<sup>81</sup> Leyens, RabelsZ 67 (2003), 57, 78.

<sup>82</sup> Section A.2.1 des CC; zur Abgrenzung der jeweiligen Aufgabengebiete vgl. Zinser/Spreng, ZVglRWiss 103 (2004), 401, 409, wonach der CEO lediglich für das Tagesgeschäft zuständig ist.

<sup>83</sup> Schedule C des CC.

<sup>84</sup> Merkt, ZGR 2003, 650, 665.

<sup>85</sup> Derselbe, 650, 665; section A.3.3 des CC.

<sup>86</sup> Section A.1.3 des CC.

<sup>87</sup> Ziffer 18 des SCoBP.

<sup>88</sup> Ziffer 18, 2. Spiegelstrich des SCoBP.

<sup>89</sup> Loi N° 2001-420 vom 15. Mai 2001; Artikel L 225-51-1, 225-56 C. Comm.

<sup>90</sup> Menjucq, ZGR 2003, 679, 680.

<sup>91</sup> Derselbe, 679, 680 f.

nicht geschäftsführendes Verwaltungsratsmitglied als senior independent director zur Seite gestellt werden, um ein Mindestmaß an Kontrolle zu gewährleisten.

## 5.2 Board Balance

### 5.2.1 Notwendigkeit nicht geschäftsführender Verwaltungsratsmitglieder

Regelungsbedarf besteht weiterhin in Bezug auf die Frage, welches Verhältnis zwischen geschäftsführenden und nicht geschäftsführenden Verwaltungsratsmitgliedern angestrebt werden sollte und welche Anforderungen an die Unabhängigkeit der nicht geschäftsführenden Verwaltungsratsmitglieder zu stellen sind. § 40 Abs. 1 SEAG enthält insoweit die Vorgabe, es dürfen nur so viele geschäftsführende Direktoren bestellt werden, dass ein Mehrheit von nicht-exekutiven Verwaltungsratsmitgliedern verbleibt<sup>92</sup>. Die Leitungsfunktion ist dabei den exekutiven Verwaltungsräten und der Geschäftsleitung zu übertragen, die Überwachungs- bzw. Qualitätssicherungsfunktion den nicht-exekutiven Verwaltungsräten<sup>93</sup>. Somit soll eine unabhängige Entscheidung des Verwaltungsrates trotz Stimmrecht der geschäftsführenden Direktoren sichergestellt werden.

Die Notwendigkeit einer Trennung in exekutive und nicht-exekutive Verwaltungsratsmitglieder ergibt sich allgemein daraus, dass dem Verwaltungsrat neben der Geschäftsführungs- auch die Qualitätssicherungsfunktion zukommt<sup>94</sup>.

Die beiden Funktionen haben damit im Verwaltungsrat eine ständige Schnittstelle, welche den Informationsfluss und – im Notfall – ein korrigierendes Eingreifen der nicht-exekutiven Verwaltungsräte erleichtert<sup>95</sup>. Diese institutionalisierte Berührungsfläche fördert die Integration der nicht-exekutiven Verwaltungsräte in den unternehmerischen Entscheidungsprozess: Besser mit dem Geschäft vertraut, werden die nicht-exekutiven Verwaltungsräte eher als in einem trennenden, zweistufigen Modell in der Lage sein, nötigenfalls die strategische Initiative an sich zu ziehen und korrigierend einzugreifen<sup>96</sup>.

Damit die Gruppe der nicht-exekutiven Verwaltungsräte diese Aufgabe erfüllen kann, muss sie institutionell angemessen verankert und ausgestattet sein<sup>97</sup>. Die nicht-exekutiven Verwaltungsratsmitglieder sollen sich dazu regelmäßig in Abwesenheit des Managements treffen mit eigenem Vorsitzenden, eigener Geschäftsordnung und eigenem Protokoll<sup>98</sup>.

---

<sup>92</sup> Siehe dazu oben 3.2.2.

<sup>93</sup> Von der Crone, SJZ 98 (2002), 1, 4.

<sup>94</sup> Siehe oben 3.2.1.

<sup>95</sup> Von der Crone, SJZ 98 (2002), 1, 4.

<sup>96</sup> Derselbe, 1, 4.

<sup>97</sup> Derselbe, 1, 8.

<sup>98</sup> Böckli, Handbuch Corporate Governance, 201, 217.

Die Überwachung sollte dabei über die bloße Einschätzung der Geschäftsführung des Unternehmens hinausgehen<sup>99</sup>. Vielmehr sollte die Überwachung auch eine jährliche Bewertung der Systeme und Vorkehrungen umfassen, welche die Gesellschaft eingerichtet hat, um etwaige Risiken für die Gesellschaft zu erkennen und Gegenmaßnahmen zu ergreifen<sup>100</sup>.

Fraglich ist jedoch, ob dazu eine gesetzliche Regelung nötig ist. Dies wird man im Ergebnis bejahen, wenn man der Ansicht ist, dass die Leitungskontrolle im monistischen System qualitativ der Aufsicht im dualistisch verfassten System nicht nachstehen darf<sup>101</sup>. Dies wäre nicht der Fall, wenn die geschäftsführenden Mitglieder des Verwaltungsrates die nicht-exekutiven Verwaltungsratsmitglieder majorisieren könnten<sup>102</sup>. Gegen die gesetzliche Regelung spricht, dass gerade in der möglichst flexiblen Ausgestaltung der Unternehmensverfassung der große Vorteil der monistischen SE liegt<sup>103</sup>.

### **5.2.2 Internationaler Vergleich**

Für eine Regelung im DCGK spricht außerdem die entsprechende Vorgehensweise in anderen Ländern, da auch hier Regelungen über die board balance den jeweiligen Kodizes vorbehalten sind. So verlangt der Swiss Code of Best Practice eine Mehrheit nicht-exekutiver Mitglieder des Verwaltungsrates<sup>104</sup>. Der Combined Code verlangt darüber hinaus sogar eine Mehrheit unabhängiger nicht-exekutiver Verwaltungsratsmitglieder<sup>105</sup>. Diese Unabhängigkeit drückt sich unter anderem darin aus, dass die entsprechenden Verwaltungsratsmitglieder in den vergangenen fünf Jahren in keinem Beschäftigungsverhältnis zu der Gesellschaft gestanden haben und nicht schon über neun Jahre Mitglieder des boards sind<sup>106</sup>. Zweck der besonderen Berücksichtigung der independent non-executive directors ist, dass keine Einzelperson oder Personengruppe beherrschenden Einfluss auf die Entscheidungsfindung hat<sup>107</sup>. Idealerweise sollten daher alle Mitglieder des Verwaltungsrates, ausgenommen den CEO und möglicherweise einen weiteren geschäftsführenden Direktor, unabhängig sein<sup>108</sup>. Fraglich ist aber, ob eine so hohe Anzahl von independent non-executive directors praktikabel ist, denn das Wirtschaftsleben erfordert eine flexible Lö-

---

<sup>99</sup> Davies, ZGR 2001, 268, 286.

<sup>100</sup> Derselbe, 268, 286.

<sup>101</sup> Merkt, ZGR 2003, 650, 667.

<sup>102</sup> Derselbe, 650, 667.

<sup>103</sup> Siehe oben 3.2.1.

<sup>104</sup> Ziffer 12, 3. Spiegelstrich des SCoBP.

<sup>105</sup> Section A.3.2 des CC.

<sup>106</sup> Zu diesen und den weiteren Voraussetzung der Unabhängigkeit siehe A.3.1 des CC.

<sup>107</sup> Zinser/ Spreng, ZVglRWiss 103 (2004), 401, 409.

<sup>108</sup> Vgl. Hilb, New Corporate Governance, S. 54 ff mit einer Auflistung wichtiger Unabhängigkeitsmerkmale.

sung, die ein Abweichen von dieser starren Regelung ermöglicht<sup>109</sup>. Die dadurch entstehende Größe des Verwaltungsrates steht einer effizienten Arbeitsweise entgegen, es sollte letztendlich jedoch eine qualitativ hoch stehende Arbeit des Verwaltungsrates entscheidend sein<sup>110</sup>. Durch die Aufnahme in den Kodex steht es den Unternehmen jedoch gerade frei, sich abweichend zu verhalten und so die passende Anzahl unabhängiger nicht geschäftsführender Verwaltungsratsmitglieder zu ermitteln. Auch die Principles of Corporate Governance des amerikanischen Business Roundtables empfehlen die Unabhängigkeit einer relevanten Zahl von Mitgliedern des Board<sup>111</sup>, was sich auch in einer generell unabhängigen Einstellung der nicht geschäftsführenden Verwaltungsratsmitglieder gegenüber den geschäftsführenden ausdrücken soll<sup>112</sup>.

Empfehlenswert wäre somit die Aufnahme einer Regelung in den DCGK, die eine Besetzung des Verwaltungsrates mit überwiegend nicht geschäftsführenden Mitgliedern vorschlägt. Darüber hinaus sollte im Sinne einer verbesserten Überwachungstätigkeit die Anforderungen des Combined Code an die Unabhängigkeit der Verwaltungsratsmitglieder sowie dessen Voraussetzungen für die Feststellung der Unabhängigkeit übernommen werden.

Ein weiterer Vorschlag zur Stärkung der Überwachungsfunktion der nicht-exekutiven Verwaltungsratsmitglieder ist die Bildung eines so genannten „shareholder committee“, durch welches die Aktionäre, insbesondere die institutionellen Anleger, die Möglichkeit erhalten sollen, intensiver an der Bestellung der non-executive directors mitwirken zu können<sup>113</sup>. Bereits das Cadbury-Komitee hat jedoch einen solchen Vorschlag letztendlich verworfen<sup>114</sup>, da nach dessen Ansicht die Wahl der non-executive directors Sache des boards, während Aufgabe der Aktionäre lediglich ist, die Wahl des boards zu bestätigen oder abzulehnen<sup>115</sup>. Auch die institutionellen Anleger stehen der Idee, eigene Vertreter im Board zu haben oder stärker in deren Bestellung involviert zu sein, eher ablehnend gegenüber, was mit Fragen des notwendigen Einsatzes von Mitteln, mit rechtlichen und politischen Risiken

---

<sup>109</sup> Zinser/ Spreng, ZVglRWiss 103 (2004), 401, 412.

<sup>110</sup> Derselbe, 401, 412.

<sup>111</sup> Vgl. S. 9 der Principles of Corporate Governance des BRT: „The board of a publicly owned corporation should have a substantial degree of independence from the management.“

<sup>112</sup> Vgl. S. 9 f der Principles of Corporate Governance des BRT: „Board independence depends not only on directors' individual relationships – personal, employment or business – but also on the board's overall attitude toward management.“

<sup>113</sup> Davies, ZGR 2001, 268, 279.

<sup>114</sup> Vgl. Ziffer 6.9 – 6.12 des Report of the Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance (Cadbury Report) vom 1. Dezember 1992, abrufbar unter <http://www.ecgi.org/codes/documents/cadbury.pdf>, Stand: 18.01.2007.

<sup>115</sup> Section A.7 des CC.



und mit Interessenskonflikten zusammenhängt<sup>116</sup>. Von der Aufnahme einer Empfehlung in den DCGK sollte daher an dieser Stelle abgesehen werden.

Des Weiteren sollte die Verpflichtung zur regelmäßigen Weiterbildung im britischen Combined Code<sup>117</sup> auch für den DCGK übernommen werden. Denn insbesondere die nicht geschäftsführenden Verwaltungsratsmitglieder können so die zur Erfüllung ihrer Aufgaben notwendige Kompetenz sicherstellen<sup>118</sup>.

## 5.3 Ausschüsse

### 5.3.1 Notwendigkeit der Ausschussbildung

Ein weiterer zentraler Punkt betrifft die Frage, welche Anforderungen an die Bestellung von Ausschüssen gestellt werden sollten. Gemäß § 34 Abs. 4 Satz 1 SEAG ist der Verwaltungsrat befugt, einen oder mehrere Ausschüsse zu bestellen, insbesondere, um seine Verhandlungen und Beschlüsse vorzubereiten oder die Ausführung seiner Beschlüsse zu überwachen. Der Bildung von Ausschüssen, die nach § 107 Abs. 3 AktG auch für den Aufsichtsrat einer deutschen Aktiengesellschaft möglich ist, kommt dabei im monistischen System aufgrund der wesentlich stärkeren Stellung des Verwaltungsrates gegenüber dem Aufsichtsrat eine größere Bedeutung und damit auch ein höherer Regelungsbedarf zu. Aufgrund der größeren Bedeutung sollten entsprechende Empfehlungen für den DCGK unabhängig von den bereits für den Aufsichtsrat bestehenden<sup>119</sup> entwickelt werden.

Zunächst gilt es dabei festzustellen, dass sich die Ausschüsse aus Mitgliedern des Verwaltungsrates zusammensetzen („...aus seiner Mitte...“, § 34 Abs. 4 Satz 1 SEAG).

Die Notwendigkeit der Ausschussbildung ergibt sich dabei daraus, dass ein Verwaltungsrat, der gemäß § 23 Abs. 1 SEAG bis zu 21 Mitglieder hat, erkennbar zu schwerfällig ist, um binnen regelmäßig kurzer Frist Leitungsentscheidungen zu treffen<sup>120</sup>.

In kleinen, arbeitsfähigen Gruppen kann demgegenüber wesentlich effektiver an Problemlösungen gearbeitet werden als im Plenum, des Weiteren können Kontrolllücken so gezielt geschlossen werden<sup>121</sup>. Dabei stellt sich wie schon bei der board balance die Frage, ob insbesondere bei Ausschüssen, die mit Grundlinienentscheidungen betraut sind, eine qualifizierte Unabhängigkeit der Mitglieder zu fordern ist<sup>122</sup>. Eine Übertragung der Grundsätze

---

<sup>116</sup> Vgl. dazu ausführlich Davies, ZGR 2001, 268, 279 ff.

<sup>117</sup> A.5 des CC.

<sup>118</sup> Zinser/ Spreng, ZVglRWiss 103 (2004), 401, 417.

<sup>119</sup> Ziffer 5.3 des DCGK.

<sup>120</sup> Merkt, ZGR 2003, 650, 667.

<sup>121</sup> Escher-Weingart, ZVglRWiss 99 (2000), 387, 396.

<sup>122</sup> Merkt, ZGR 2003, 650, 668.

über die board balance auf die Ausschüsse erscheint dabei sachgerecht, denn ansonsten bestünde die Gefahr, dass der von einer ausgewogenen Board-Struktur ausgehende positive Effekt für die Kontrolle der Arbeit der Geschäftsführung durch eine unausgewogene Struktur der Ausschüsse neutralisiert würde<sup>123</sup>.

Im folgenden sollen daher internationale Regelungen in Bezug auf üblicherweise eingerichtete Ausschüsse – audit committee, compensation (remuneration) committee und nomination committee - betrachtet werden und Folgerungen für die Anpassung des DCGK gezogen werden.

Ein für sämtliche Ausschüsse wichtiger Regelungsbereich betrifft die Erhöhung der Transparenz der Ausschussarbeit und stellt dementsprechend ein zentrales Petitum vieler Corporate Governance-Kodizes dar<sup>124</sup>.

So fordert der Combined Code von den Ausschüssen, ihre personelle Zusammensetzung, ihren Aufgabenbereich und die ihnen vom board zugewiesenen Kompetenzen öffentlich zur Verfügung zu stellen<sup>125</sup>. Gemäß der Corporate Governance of Listed Corporations<sup>126</sup> sollen den Aktionären Informationen über das Bestehen von Ausschüssen und über die Anzahl der Sitzungen zur Verfügung gestellt werden<sup>127</sup>. Offen gelegt werden sollten darüber hinaus auch der Sitzungsrhythmus und die jeweils übliche Sitzungsdauer der Ausschüsse, ferner die Einbeziehung von Mitgliedern der Geschäftsleitung und von externen Beratern<sup>128</sup>.

Eine diesen Vorschlägen entsprechende Empfehlung sollte zur Erhöhung der Transparenz der Ausschussarbeit in den DCGK aufgenommen werden.

### 5.3.2 Audit Committee

Audit committees (Prüfungsausschüsse) stellen die etablierteste Art von Ausschüssen dar. Eine Einrichtung wird auch bereits im DCGK für den Aufsichtsrat empfohlen<sup>129</sup>. Das audit

---

<sup>123</sup> Derselbe, 650, 668.

<sup>124</sup> Merkt, ZGR 2003, 650, 668.

<sup>125</sup> Vgl. für das remuneration committee section B.2.1 des CC: „...should make available its terms of reference, explaining its role and the authority delegated to it by the board.“; für das audit committee vgl. entsprechend section C.3.3 des CC. Offenlegung (“to make available”) bedeutet dabei in diesem Zusammenhang gemäß section B.2.1 fn. 9 i. V. m. section A.4.1 fn. 4 zumindest die Veröffentlichung auf der Internetseite des Unternehmens.

<sup>126</sup> In der Fassung von Oktober 2003, herausgegeben von AFEP und MEDEF, abrufbar unter [http://www.ecgi.org/codes/documents/cg\\_oct03\\_en.pdf](http://www.ecgi.org/codes/documents/cg_oct03_en.pdf).

<sup>127</sup> Ziffer 10.1 der CGoLC.

<sup>128</sup> Ziffern 3.5.2 und 3.5.3 des Kommentars zur Corporate Governance-Richtlinie vom 01. August 2006, herausgegeben durch die Schweizerische Wertpapierbörse Swiss, abrufbar unter [http://www.swx.com/download/admission/regulation/guidelines/swx\\_guideline\\_20020701-1\\_comm\\_de.pdf](http://www.swx.com/download/admission/regulation/guidelines/swx_guideline_20020701-1_comm_de.pdf).

<sup>129</sup> Ziffer 5.3.2 des DCGK.

committee soll ein vom Management unabhängiges Element in der Unternehmensstruktur sein, dessen Hauptaufgabe sowohl die Überwachung der internen, als auch die Sicherstellung der Unabhängigkeit der externen Wirtschaftsprüfung ist<sup>130</sup>. Dabei hat er die Darstellung der heutigen Auswirkungen früherer Entscheide in der Finanzberichterstattung zu prüfen, was eine Einflussnahme von Personen, die früher im Unternehmen eine Exekutivfunktion wahrgenommen haben, ausschließen sollte<sup>131</sup>. Die Mitglieder des audit committee sollten also – über ihre nicht exekutive Eigenschaft hinaus – in einem strikten Sinne unabhängig sein<sup>132</sup>. Seine Einrichtung wird sowohl im Combined Code als auch im Swiss Code of Best Practice empfohlen<sup>133</sup>.

Neue Anstöße in Bezug auf die Besetzung des audit committees und die Unabhängigkeit seiner Mitglieder liefert der Sarbanes-Oxley-Act<sup>134</sup>, der in den USA aufgrund der Finanzskandale der jüngeren Zeit erlassen wurde<sup>135</sup>. So dürfen Mitglieder des audit committees für ihre Tätigkeit als Direktor bzw. Mitglied des audit committees keine Zahlungen (z.B. aus Beraterverträgen) annehmen<sup>136</sup>. Zudem muss es mit mindestens einem Finanzexperten ausgestattet sein, der durch seine Ausbildung und Berufserfahrung ein besonderes Verständnis für die GAAP-Prinzipien und für die Bilanzerstellung und –prüfung sowie die interne Unternehmenskontrolle mitbringt<sup>137</sup>. Einen Finanzexperten fordert auch der Combined Code<sup>138</sup>, der Swiss Code of Best Practice empfiehlt sogar eine Mehrheit von im Finanz- und Rechnungswesen erfahrenen Mitgliedern<sup>139</sup>.

Aufgrund der international üblichen Einrichtung von audit committees sollte eine entsprechende Regelung auch in der DCGK aufgenommen werden. Dabei sollte der Aufgabenbereich festgelegt werden, Anforderungen an die Unabhängigkeit der Ausschussmitglieder formuliert und die Besetzung mit einer Mehrheit von im Finanz- und Rechnungswesen erfahrenen Mitgliedern empfohlen werden, was für eine adäquate Aufgabenerfüllung unabdingbar ist.

---

<sup>130</sup> Sokolowski, Überwachung, S. 149.

<sup>131</sup> Von der Crone, SJZ 98 (2002), 1, 9; vgl. den umfangreichen Pflichtenkatalog in Standards Relating to Listed Company Audit Committees (Final Rule) vom 25. April 2003, herausgegeben durch die SEC, abrufbar unter <http://www.sec.gov/rules/final/33-8220.htm>; section C.3.2 des CC.

<sup>132</sup> Böckli, Handbuch Corporate Governance, 201, 216; vgl. Kriterien zur Definition der Unabhängigkeit wie bereits oben unter 4.3.3; section A.3.1 des CC.

<sup>133</sup> Section C.3 des CC; Ziffern 23 ff des SCoBP.

<sup>134</sup> Public law 107-204, 116 Stat. 745 (2002) vom 30.07.2002, abrufbar unter <http://www.law.uc.edu/CCL/SOact/soact.pdf>.

<sup>135</sup> Vgl. ausführlich zu den Neuregelungen durch den SOA bezüglich des audit committees Kammann/Simpkins, RIW 2003, 183, 185 f und Gruson/Kubicek, AG 2003, 337, 340 ff.

<sup>136</sup> Section 301 (3) (B) (i) des SOA.

<sup>137</sup> Section 407 des SOA.

<sup>138</sup> Section C.3.1 des CC: "The board should satisfy itself that at least one member of the audit committee has recent and relevant financial experience."

<sup>139</sup> Ziffer 23, 2. Spiegelstrich des SCoBP.

### 5.3.3 Compensation (Remuneration) Committee

#### 5.3.3.1 Ausschussbildung

Der britische Combined Code sieht die Bildung eines Vergütungsausschusses vor (remuneration committee). Dieser spricht Empfehlungen über die Höhe und Struktur der Gehälter der geschäftsführenden Direktoren und des Verwaltungsratspräsidenten aus und überwacht ihre Entwicklung<sup>140</sup>. Nachdem schon der Cadbury<sup>141</sup>- und der Greenbury<sup>142</sup>-Report die Zusammensetzung des Vergütungsausschusses mit nicht geschäftsführenden Direktoren forderten, wurde auf Empfehlung des Higgs-Report<sup>143</sup> eine Regelung in den Combined Code aufgenommen, die eine verpflichtende Besetzung des remuneration committee mit ausschließlich unabhängigen, nicht geschäftsführenden Verwaltungsratsmitgliedern verlangt<sup>144</sup>. Diese Pflicht lässt es wahrscheinlich werden, dass sensible Entscheidungen über die Vergütung der geschäftsführenden Mitglieder des Verwaltungsrates möglichst sachlich und unabhängig getroffen werden können<sup>145</sup>. Der Swiss Code of Best Practice fordert eine mehrheitliche Zusammensetzung des Vergütungsausschusses aus unabhängigen und nicht exekutiven Mitgliedern des Verwaltungsrates<sup>146</sup>. Das Kriterium der Unabhängigkeit sollte dabei insbesondere den Ausschluss einer früheren Tätigkeit im Unternehmen umfassen. Denn wer früher aktiv in der Unternehmung mitgearbeitet hat, könnte diese Aufgabe aufgrund seiner natürlichen Loyalitäten zu den ehemaligen Kolleginnen und Kollegen nicht mit der notwendigen Unabhängigkeit wahrnehmen<sup>147</sup>.

Aufgrund der wachsenden Beachtung, die Vergütungsfragen international geschenkt wird und der nicht zu unterschätzenden Öffentlichkeitswirkung, sollte analog zum audit committee eine Empfehlung über die Einrichtung eines compensation committees in den DCGK aufgenommen werden.

---

<sup>140</sup> Section B.2.2. des CC.

<sup>141</sup> Vgl. Ziffer 4.42 des Cadbury-Report (s. Fn. 106): "...consisting wholly or mainly of non-executive directors and chaired by a non-executive director...".

<sup>142</sup> Ziffer 4.8 des Directors Remuneration Report of a study group chaired by Sir Richard Greenbury (Greenbury Report) vom 17. Juli 1995, abrufbar unter <http://www.ecgi.org/codes/documents/greenbury.pdf>, Stand: 18.01.2007: "The remuneration committee should consist exclusively of non-executive directors...".

<sup>143</sup> Ziffer 13.11 der Review of the role and the effectiveness of non executive directors (Higgs Report) von Januar 2003, abrufbar unter <http://www.ecgi.org/codes/documents/higgsreport.pdf>, Stand: 18.01.2007.

<sup>144</sup> Section B.2.1.

<sup>145</sup> Zinser/ Spreng, ZVglRWiss 103 (2004), 401, 420.

<sup>146</sup> Ziffer 27, 1. Spiegelstrich des SCoBP.

<sup>147</sup> Von der Crone, SJZ 98 (2002), 1, 8 f.

### 5.3.3.2 Vergütung

Neben der Einrichtung und Besetzung des compensation committees stellt sich hier auch die Frage der angemessenen Vergütung der Verwaltungsratsmitglieder als Aufgabe des Ausschusses. Im Vordergrund stehen dabei die executives, also die unternehmerischen Führungsschichten, denen sowohl eine übermäßige Belohnung als auch Missbräuche<sup>148</sup> zum Vorwurf gemacht werden, aber auch die richtige Ausgestaltung für die nicht geschäftsführenden Direktoren ist ein wichtiger Diskussionspunkt<sup>149</sup>. Die Vergütung von nicht geschäftsführenden Verwaltungsratsmitgliedern bzw. entsprechend auch von Aufsichtsräten wird dabei gemeinhin als zu niedrig kritisiert<sup>150</sup>. Aufgrund dieser niedrigen und oft nicht leistungs- und erfolgsorientierten Gehälter könnte es daher an Anreizen für eine ordentliche Aufgabenerfüllung fehlen<sup>151</sup>. Problematisch an der Forderung nach einer erfolgsorientierung ist jedoch, dass hierdurch eine Konzentration der Kontrolltätigkeit auf das share value und damit auf kurzfristige Gewinnerwartungen zu befürchten ist<sup>152</sup>.

Im Zuge dieser Diskussion wurden auch Regelungen bezüglich Angemessenheit und Offenlegung von Vorstands- und Aufsichtsratsvergütungen in den DCGK aufgenommen<sup>153</sup>, die sowohl fixe wie auch erfolgsabhängige Bestandteile enthalten, wobei die erfolgsabhängigen Komponenten auch auf den langfristigen Unternehmenserfolg bezogen sein sollen. Da sich diese Regelungen sowohl auf die Höhe des Gehalts der nicht exekutiven Verwaltungsratsmitglieder als auch auf deren Langfristdenken positiv auswirken, sollten sich die Empfehlungen für die Vergütung des Verwaltungsrates an der Regelung im DCGK orientieren. Die Vergütungsstruktur sollte in einem Vergütungsbericht veröffentlicht werden.

### 5.3.4 Nomination (Appointment) Committee

In der jüngsten Diskussion um die Modernisierung des board of directors wird die Ausgliederung des Modernisierungsprozesses zur – neben Prüfung und Vergütung – dritten Förderung der richtigen Board-Ausgestaltung<sup>154</sup>. Der Bedarf einer solchen Ausgliederung stellt sich vor einem ähnlichen Hintergrund wie im Falle des remuneration committee dar, nämlich der Notwendigkeit, den besonders in Streubesitz-Systemen starken CEO-Einfluss auf das Board hinsichtlich der Besetzungsentscheidung zu reduzieren<sup>155</sup>. Sowohl der Com-

---

<sup>148</sup> Erinnerung sei hier an die Mannesmann-Affäre wegen überhöhter Abfindungen für ehemalige Vorstände und Aufsichtsratsmitglieder im Zuge der Übernahme durch Vodafone.

<sup>149</sup> Sokolowski, Überwachung, S. 151 f.

<sup>150</sup> Leyens, RabelsZ 67 (2003), 57, 94.

<sup>151</sup> Vgl. dazu Davies, ZGR 2001, 268, 281, für den deutschen Aufsichtsrat Lutter, ZGR 2001, 224, 230 f.

<sup>152</sup> Leyens, RabelsZ 67 (2003), 57, 94.

<sup>153</sup> Vgl. für den Vorstand Ziffern 4.2.2 ff DCGK, für den Aufsichtsrat Ziffer 5.4.7.

<sup>154</sup> Sokolowski, Überwachung, S. 154.

<sup>155</sup> Derselbe, S. 154.

bined Code<sup>156</sup> als auch der Swiss Code of Best Practice<sup>157</sup> und die Corporate Governance of Listed Corporations<sup>158</sup> sehen bereits die Einsetzung eines solchen Ausschusses vor.

Aufgabe des nomination committee ist die Festlegung von Grundsätzen für die Auswahl von Kandidaten zur Wahl in den Verwaltungsrat bzw. für die Wiederwahl von Verwaltungsratsmitgliedern<sup>159</sup>. Dazu soll es ermitteln, welche Fähigkeiten, welches Wissen und welche Erfahrung im Board bereits vorhanden sind und davon ausgehend Anforderungen an neu aufzunehmende Mitglieder aufstellen<sup>160</sup>.

Eine entsprechende Empfehlung sollte aufgrund der hohen Bedeutung der richtigen Personalauswahl auch in den DCGK aufgenommen werden. Dabei gilt, wie schon zu audit committee und remuneration committee ausgeführt<sup>161</sup>, dass auch das nomination committee vorzugsweise mit nicht exekutiven, unabhängigen Verwaltungsratsmitglieder zu besetzen ist, um ein möglichst objektive und von der Geschäftsführung unbeeinflusste Besetzung des Boards zu gewährleisten.

## 6. Fazit und Ausblick

Mit der monistischen SE besteht nun auch in Deutschland die Möglichkeit einer Aktiengesellschaft mit flexibel ausgestaltbarer Unternehmensverfassung. Somit wird dem Bedürfnis der Wirtschaft Rechnung getragen, eine für sie optimale Unternehmensform auszugestalten und dabei nur geringen gesetzlichen Zwängen zu unterliegen. Um dabei gleichzeitig noch ein Mindestmaß an Kontrolle und Transparenz zu erreichen, sollte der DCGK um Empfehlungen betreffend das monistische System der Unternehmensleitung ergänzt werden, wobei Kodizes aus Ländern mit monistischer Tradition als Vorbild dienen können. Dadurch bleibt die Flexibilität als großer Vorteil des monistischen Systems erhalten, wobei über den Wirkmechanismus des § 161 AktG gleichzeitig auf eine gute Corporate Governance hingewirkt wird.

International ist dabei feststellbar, dass im Sinne einer verbesserten Corporate Governance versucht wird, bestehende Schwächen des monistischen Systems mit Elementen des dualistischen Systems auszugleichen und umgekehrt, was vermutlich zu einer Konvergenz der beiden System führen wird beziehungsweise zu einem dritten System, das sich zwischen

---

<sup>156</sup> Section A.4.1 des CC.

<sup>157</sup> Ziffer 27 des SCoBP.

<sup>158</sup> Ziffer 16.1 ff des CGoLC.

<sup>159</sup> Ziffer 27, 1. Spiegelstrich des SCoBP.

<sup>160</sup> Section A.4.2 des CC.

<sup>161</sup> Siehe oben 4.3.4.1 und 4.3.4.2.

monistischem und dualistischem bewegt. Eine Bewährung des monistischen Modells in der SE könnte für den deutschen Gesetzgeber auch den Anstoß liefern, das nationale Aktienrecht künftig durchgängig auf das monistische Modell auszurichten<sup>162</sup>. Ein solcher Anstoß könnte dabei auch von europäischer Seite erfolgen<sup>163</sup>.

---

<sup>162</sup> Teichmann, BB 2004, 53, 58.

<sup>163</sup> Vgl. Ziffer 3.1.3 der Mitteilung der Kommission an den Rat und das Europäische Parlament betreffend die Modernisierung des Gesellschaftsrechts und die Verbesserung der Corporate Governance in der Europäischen Union vom 21. Mai 2003, abrufbar unter [http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/site/de/com/2003/com2003\\_0284de01.pdf](http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/site/de/com/2003/com2003_0284de01.pdf), Stand: 18.01.2007: „Die hochrangige Expertengruppe empfahl ferner, zumindest börsennotierten Unternehmen in der EU die Wahl zwischen einem monistischen und einem dualistischen System zu lassen.“.

# **Anhang**

## **Musterkodex zur Anpassung des Deutschen Corporate Governance Kodex an das monistische System<sup>1</sup>**

### **1. Zusammensetzung und Zuständigkeiten des Verwaltungsrates**

- 1.1 Die Mehrheit des Verwaltungsrates soll<sup>2</sup> sich aus Mitgliedern zusammensetzen, die nicht in die Geschäftsleitung eingebunden sind (nicht exekutive Mitglieder).
- 1.2 Die nicht exekutiven Mitglieder sollen regelmäßig Sitzungen in Abwesenheit der geschäftsführenden abhalten.
- 1.3 Falls der Verwaltungsratspräsident gleichzeitig geschäftsführender Direktor ist, sollen die Sitzungen von einem Senior Independent Director (wie unter 2.3 beschrieben) geleitet werden. Dieser soll zur Einberufung der Sitzung befugt sein.
- 1.4 Die Sitzungen der nicht geschäftsführenden Direktoren sollen eine eigene Geschäftsordnung erhalten und ein eigenes Protokoll führen.
- 1.5 Die Sitzungen der nicht exekutiven Mitglieder sollen über die Überwachung der Geschäftsleitung hinaus eine jährlich Bewertung des Internen Kontrollsystems und des Risikoüberwachungssystems vornehmen.
- 1.6 Der Verwaltungsrat soll sicherstellen, dass insbesondere die nicht exekutiven Mitglieder über uneingeschränkten Zugang zu internen und externen Informationsquellen verfügen, die die zur Erfüllung ihrer Aufgaben notwendige Kompetenz sicherstellen.

---

<sup>1</sup> Der hier vorgestellte Beispielskodex enthält keine vollständige Regelung bezüglich des monistischen Systems, wie sie wörtlich in den DCGK übernommen werden könnte. Er soll jedoch wichtige in der vorangegangenen Untersuchung herausgearbeitete Punkte noch einmal zusammenfassen und aufbereitet darstellen.

<sup>2</sup> sämtliche Vorschläge sollten in Form einer Empfehlung in den DCGK aufgenommen werden.



## **2. Präsident des Verwaltungsrates und Geschäftsleitung**

- 2.1 Der Verwaltungsrat soll festlegen, ob Vorsitz des Verwaltungsrates und Geschäftsleitung in einer Person zu vereinigen sind (Personalunion) oder auf zwei Personen zu verteilen sind (Doppelspitze). Die Entscheidung soll begründet werden.
- 2.2 Bei Entscheidung für eine Personalunion soll der Verwaltungsrat hinreichende Kontrollmechanismen festlegen, die ein hohes Maß an Überwachungsqualität gewährleisten.
- 2.3 Bei Entscheidung für eine Personalunion soll der Verwaltungsrat ein nicht exekutives, erfahrenes Verwaltungsratsmitglied bestimmen (Senior Independent Director). Dieser steht bei Abwesenheit des Verwaltungsratsvorsitzenden dem Verwaltungsrat vor und dient als Ansprechpartner für Aktionäre.

## **3. Unabhängigkeit der Verwaltungsratsmitglieder**

- 3.1 Für die nicht exekutiven Mitglieder soll der Verwaltungsrat jährlich ihre Unabhängigkeit feststellen.
- 3.2 Der Verwaltungsrat soll Gründe für die Feststellung der Unabhängigkeit angeben. Ein nicht exekutives Mitglied soll insbesondere dann als nicht unabhängig angesehen werden, wenn es:
  - mit der Gesellschaft innerhalb der letzten fünf Jahre ein Beschäftigungsverhältnis unterhielt;
  - eine nicht unbedeutende geschäftliche Beziehung zu der Gesellschaft innerhalb der letzten drei Jahre bestand;
  - neben der Vergütung für die Verwaltungsrats­tätigkeit weitere Zahlungen von der Gesellschaft bezieht
  - aufgrund familiärer Verhältnisse ein besonderes Verhältnis zu Verwaltungsratsmitgliedern, leitenden Angestellten oder Beratern der Gesellschaft besteht;
  - einen nicht unbedeutenden Anteil an der Gesellschaft besitzt;
  - über neun Jahre als Mitglied des Verwaltungsrates tätig war.
- 3.3 Der Verwaltungsrat soll weitere Kriterien zur Feststellung der Unabhängigkeit festlegen.

## **4. Ausschüsse des Verwaltungsrates**

### **4.1 Generelle Vorgaben und Transparenz**

- 4.1.1 Um eine effektive Arbeit an Problemlösung zu gewährleisten und Kontrolllücken zu schließen, soll der Verwaltungsrat Ausschüsse bilden.
- 4.1.2 Mitglieder von Ausschüssen, die mit Grundlinienentscheidungen vertraut sind, sollen unabhängig sein.
- 4.1.3 Zur Gewährleistung einer transparenten Ausschussarbeit sollen Aufgabenbereich, Kompetenzabgrenzung, Anzahl der Sitzungen, Sitzungsrhythmus, Sitzungsdauer und die Einbeziehung von Mitgliedern der Geschäftsleitung und von externen Beratern veröffentlicht werden.

### **4.2 Prüfungsausschuss**

- 4.2.1 Der Verwaltungsrat soll einen Prüfungsausschuss bilden.
- 4.2.2 Die Mehrheit der Mitglieder des Prüfungsausschusses sollen Kenntnisse und Erfahrungen im Finanz- und Rechnungswesen vorweisen können
- 4.2.3 Der Prüfungsausschuss soll die interne Rechnungslegung überwachen und die Qualität der externen Rechnungsprüfung sicherstellen<sup>3</sup>.

### **4.3 Vergütungsausschuss**

- 4.3.1 Der Verwaltungsrat soll einen Vergütungsausschuss bilden.
- 4.3.2 Die Mitglieder des Vergütungsausschusses soll nicht bereits in einem Beschäftigungsverhältnis zu der Gesellschaft gestanden haben.
- 4.3.3 Der Vergütungsausschuss soll die Höhe und Struktur der Gehälter der geschäftsführenden Direktoren und des Verwaltungsratspräsidenten festlegen und deren Entwicklung überwachen.

### **4.4 Nominierungsausschuss**

- 4.4.1 Der Verwaltungsrat soll einen Nominierungsausschuss bilden. Er soll eine objektive Besetzung des Verwaltungsrates gewährleisten, die auf die Bedürfnisse der Gesellschaft ausgerichtet ist.
- 4.4.2 Der Nominierungsausschuss soll im Verwaltungsrat bestehende Kenntnisse und Erfahrungen ermitteln und darauf aufbauend Anforderungsprofile für zu besetzende Stellen formulieren.

---

<sup>3</sup> Von einer Aufzählung sämtlicher Aufgabenbereiche wird hier abgesehen.

- 4.4.3 Der Nominierungsausschuss soll den Verwaltungsrat bei der Auswahl und Beurteilung von Kandidaten unterstützen.

## **5. Vergütung der Verwaltungsratsmitglieder**

- 5.1 Die Vergütung der Verwaltungsratsmitglieder soll fixe und variable, erfolgsorientierte Bestandteile umfassen.
- 5.2 Die erfolgsorientierte Vergütung soll auf den langfristigen Unternehmenserfolg bezogene Bestandteile enthalten.
- 5.3 Das Vergütungssystem soll in allgemein verständlicher Form in einem Vergütungsbericht erläutert werden.
- 5.4 Der Vergütungsbericht soll die Vergütung jedes Verwaltungsratsmitgliedes individualisiert und nach Bestandteilen aufgegliedert aufzeigen.