

Deutscher Corporate Governance Kodex: DCGK

Ghassemi-Tabar

2. Auflage 2023
ISBN 978-3-406-79639-5
C.H.BECK

schnell und portofrei erhältlich bei
beck-shop.de

Die Online-Fachbuchhandlung beck-shop.de steht für Kompetenz aus Tradition. Sie gründet auf über 250 Jahre juristische Fachbuch-Erfahrung durch die Verlage C.H.BECK und Franz Vahlen.

beck-shop.de hält Fachinformationen in allen gängigen Medienformaten bereit: über 12 Millionen Bücher, eBooks, Loseblattwerke, Zeitschriften, DVDs, Online-Datenbanken und Seminare. Besonders geschätzt wird beck-shop.de für sein

umfassendes Spezialsortiment im Bereich Recht, Steuern und Wirtschaft mit rund 700.000 lieferbaren Fachbuchtiteln.

daher ggf. adjustiert¹⁶⁸ oder vorsorglich ein Ersatzmitglied bestellt werden.¹⁶⁹ Die fehlerhafte Besetzung des Ausschusses oder die Mitwirkung eines ausgeschlossenen Mitglieds an der Zustimmungsentscheidung können wiederum (→ Rn. 44) unter allgemeinen Voraussetzungen zur **Haftung der Aufsichtsratsmitglieder** auf Schadensersatz führen.¹⁷⁰

3. Entscheidung über Erteilung oder Versagung der Zustimmung. Bei 47 der Entscheidung über Zustimmungserteilung oder -versagung unterliegen die Aufsichtsratsmitglieder der allgemeinen **Sorgfaltspflicht**. Die §§ 116 S. 1, 93 Abs. 1 S. 1, 2 AktG werden insbesondere im faktischen Konzern nicht durch § 318 Abs. 2 AktG überlagert.¹⁷¹ Damit findet auf die Entscheidung des Aufsichtsrats bzw. Ausschusses grundsätzlich auch die **Business Judgment Rule** Anwendung.¹⁷² Das gilt bei Entscheidung durch einen Ausschuss zwar nicht für die unter einem Interessenkonflikt leidenden Mitglieder,¹⁷³ wohl aber für die Übrigen. Diese werden nach hM durch den Konflikt nicht „infiziert“;¹⁷⁴ andernfalls müssten die konfliktierten Mitglieder von der Beratung vorsorglich Abstand nehmen, was den vom Gesetzgeber gewollten offenen Meinungs Austausch (→ Rn. 46) konterkarieren würde. Der Aufsichtsrat muss ferner für seine Zustimmungsentscheidung die genauen Konditionen des Geschäfts kennen.¹⁷⁵ Aus § 111 c Abs. 2 S. 3 AktG lässt sich herleiten, dass der Aufsichtsrat seine Zustimmung nur bei Angemessenheit des Geschäfts aus Sicht der Gesellschaft und der übrigen Aktionäre erteilen darf; die Angemessenheit bestimmt sich nach einem Drittvergleich unter besonderer Berücksichtigung der individuellen Interessen der Gesellschaft.¹⁷⁶

Die Zustimmung ist gemäß § 111 b Abs. 1 AktG **vor Abschluss des (Verpflichtungs-)Geschäfts** einzuholen (→ Rn. 22), es sei denn das Geschäft wurde unter eine aufschiebende Bedingung gestellt.¹⁷⁷ Verweigert der Aufsichtsrat bzw. Ausschuss die Zustimmung, kann der Vorstand – wohl eher theoretisch (→ Rn. 28) – gemäß § 111 b Abs. 4 S. 1 AktG einen **Beschluss der Hauptversammlung** verlangen. Dann besteht allerdings für die an dem Geschäft beteiligten nahestehenden Personen nach § 111 b Abs. 4 S. 2 AktG in der Hauptversammlung ein Stimmverbot.

¹⁶⁸ In diesem Sinne zB für das krankheitsbedingte Fehlen eines unabhängigen Mitglieds („Zurückziehen eines konfliktierten Ausschussmitglieds“) Paschos/Goslar AG 2018, 857 (870); vgl. auch Kleinert/Mayer EuZW 2019, 103 (106).

¹⁶⁹ Begr. RegE ARUG II, BT-Drs. 19/9739, S. 85f.; Bungert/Wansleben BB 2019, 1026 (1028); vgl. auch Tarde NZG 2019, 488 (492).

¹⁷⁰ Begr. RegE ARUG II, BT-Drs. 19/9739, S. 88; Lieder/Wernert ZIP 2018, 2441 (2450); J. Schmidt EuZW 2019, 261 (263).

¹⁷¹ Emmerich/Habersack/Habersack § 311 Rn. 107a.

¹⁷² Bungert/Berger DB 2018, 2860 (2864); Bungert/Wansleben BB 2019, 1026 (1029); vgl. auch Emmerich/Habersack/Habersack § 311 Rn. 107a.

¹⁷³ Emmerich/Habersack/Habersack § 311 Rn. 107a; dazu Koch AktG § 93 Rn. 55; IGC/Ilbert/Meyer § 2 Rn. 53 mwN.

¹⁷⁴ BeckOGK/Fleischer AktG § 93 Rn. 98; GK-AktG/Hopt/Roth § 93 Rn. 96; IGC/Ilbert/Meyer § 2 Rn. 53 mwN.

¹⁷⁵ Emmerich/Habersack/Habersack § 311 Rn. 107.

¹⁷⁶ Vgl. Bungert/Berger DB 2018, 2860 (2864f.); Heldt AG 2018, 905 (918f.); Tarde NZG 2019, 488 (492).

¹⁷⁷ Begr. RegE ARUG II, BT-Drs. 19/9739, S. 94; Bungert/Wansleben BB 2019, 1026 (1028).

Grundsatz 7.

Der Aufsichtsratsvorsitzende wird vom Aufsichtsrat aus seiner Mitte gewählt. Er koordiniert die Arbeit im Aufsichtsrat und nimmt die Belange des Aufsichtsrats nach außen wahr.

A. Überblick

- 1 Grds. 7 entspricht – mit Ausnahme der Streichung der Sitzungsleitung – Ziff. 5.2 Abs. 1 DCGK 2017 und regelt Wahl und Befugnisse des **Aufsichtsratsvorsitzenden**. Er ist kein Organ der AG, jedoch anders als der Vorstandsvorsitzende (§ 84 Abs. 2 AktG: „kann“) zwingend (§ 107 Abs. 1 S. 1 AktG: „hat“).¹ Seine Wahl muss nach Konstituierung des Aufsichtsrats oder Vakanz des Amtes erfolgen, worauf S. 1 deklaratorisch hinweist (→ Rn. 2f.). Seine Aufgaben regelt das Gesetz nur vereinzelt.² Seiner **herausragenden praktischen Bedeutung**³ wird das nicht gerecht: Er hat nicht nur erheblichen Einfluss auf die Willensbildung im Aufsichtsrat, indem er das Verfahren koordiniert (S. 2 Alt. 1; → Rn. 4f.), den anderen Mitgliedern als Ansprechpartner und Ratgeber zur Verfügung steht und bei mitbestimmten Gesellschaften (§ 29 Abs. 2 S. 2 MitbestG) oder ggf. kraft Satzung über ein Zweitstimmrecht verfügt, er ist außerdem für Handelsregisteranmeldungen im Zusammenhang mit Kapitalmaßnahmen zuständig (zB §§ 184 Abs. 1 S. 1, 188 Abs. 1, 195 Abs. 1 S. 1, 207 Abs. 2 S. 1 AktG) und nimmt auch im Übrigen die Belange des Aufsichtsrats nach außen wahr (S. 2 Alt. 2; → Rn. 6ff.).⁴

B. Wahl des Vorsitzenden (S. 1)

- 2 Der Aufsichtsrat wählt den Aufsichtsratsvorsitzenden aus seiner Mitte (§ 107 Abs. 1 S. 1 AktG). **Wählbar** sind **alle Aufsichtsratsmitglieder**, dh Anteilseignervertreter ebenso wie (praktisch seltener) Arbeitnehmervertreter und gewählte Mitglieder ebenso wie entsandte und gerichtlich bestellte; die Wahl aufsichtsratsfremder Personen ist hingegen ebenso unzulässig wie Einschränkungen auf bestimmte Personengruppen durch Satzung oder GO.⁵ Zulässig und bisweilen praktikabel (zB bei gerichtlicher Nachbestellung) ist aber die Wahl einer dem Aufsichtsrat noch nicht angehörenden Person unter der aufschiebenden Bedingung ihrer Bestellung zum

¹ Koch AktG § 107 Rn. 4 und 8; KK-AktG/Mertens/Cahn § 107 Rn. 38; Grigoleit/Tomasic AktG § 107 Rn. 4.

² MüKoAktG/Habersack § 107 Rn. 48; KBLW/Kremer G7 Rn. 2; Wilsing/Wilsing Ziff. 5.2 Rn. 1 mwN. Ausführlich Drinhausen/Marsch-Barner AG 2014, 337ff.; v.Schenck AG 2010, 649ff.

³ FLP/Bicker/Preute Ziff. 5 Rn. 105; Semler/v.Schenck/Wilsing AR-HdB/v.Schenck § 1 Rn. 56.

⁴ FLP/Bicker/Preute Ziff. 5 Rn. 105; Schmidt/Lutter/Drygala § 107 Rn. 19ff.; Koch AktG § 107 Rn. 9f.; Lutter/Krieger/Verse § 11 Rn. 677ff.; Drinhausen/Marsch-Barner, AG 2014, 337ff.

⁵ MüKoAktG/Habersack § 107 Rn. 20; Wilsing/Wilsing Ziff. 5.2 Rn. 2; IGC/Johannsen-Roth § 3 Rn. 75.

Aufsichtsratsmitglied.⁶ Für die Wahl ist allein der Aufsichtsrat und insbesondere nicht die Hauptversammlung zuständig, an deren Zustimmung die Wahl auch nicht gebunden werden darf.⁷ Zwingend erforderlich ist ein **Beschluss des Gesamtauf-sichtsrats** (vgl. 107 Abs. 3 S. 7 AktG) mit einfacher Mehrheit der abgegebenen Stimmen, wobei die Satzung abweichende Regelungen (zB relative Mehrheit, höheres Stimmenquorum etc.) treffen kann.⁸ Bei paritätisch mitbestimmten Gesellschaften sind allerdings die Sonderregeln gemäß § 27 MitbestG zu beachten.⁹ Das zu wählende Aufsichtsratsmitglied darf bei der Wahl mitstimmen.¹⁰ Damit die Bestellung wirksam wird, muss es die Wahl durch Erklärung gegenüber dem Aufsichtsrat annehmen.¹¹ Wird ein Vorsitzender nicht gewählt, kann nach hM eine **gerichtliche Notbestellung** gemäß § 104 Abs. 2 AktG analog erfolgen.¹²

Die Bestellung erfolgt für die Dauer der Amtsperiode als Aufsichtsratsmitglied, 3 sofern Satzung, GO oder Wahlbeschluss keine kürzere **Amtszeit** bestimmen; länger kann sie hingegen nicht sein, da die Amtszeit stets zwingend mit dem Ausscheiden aus dem Aufsichtsrat endet.¹³ Zulässig, praktisch jedoch eher selten, ist auch eine isolierte Abberufung aus dem Aufsichtsratsvorsitz entsprechend der Vorgaben zur Wahl (→ Rn. 2) oder eine Niederlegung des Vorsitzes durch Erklärung gegenüber dem Aufsichtsrat, ohne dass jeweils zugleich die einfache Mitgliedschaft im Aufsichtsrat beendet wird.¹⁴

C. Aufgaben des Vorsitzenden (S. 2)

S. 2 Alt. 1 verweist auf die überwiegend **organinterne Koordination** der Arbeit im Aufsichtsrat als Recht und Pflicht des Aufsichtsratsvorsitzenden. Koordination ist weit zu verstehen. Sie umfasst etwa die Aufgabe, als **Schnittstelle** in zweierlei Hinsicht zu dienen:¹⁵ Zum einen bei der Organisation der Zusammenarbeit zwischen **Plenum und Aufsichtsratsausschüssen** (vgl. zB § 109 Abs. 2 AktG). Zum anderen bei der **Berichterstattung des Vorstands** gemäß § 90 AktG (→ Grds. 16 Rn. 1ff. und 17 Rn. 1ff.). Die besondere Rolle als Bindeglied zum Vorstand unterstreicht der Kodex nochmals in Empf. D.5, wonach der Aufsicht-

⁶ Hölters/Weber/Groß-Bölting/Rabe § 107 Rn. 8; MHDB GesR IV/Hoffmann-Becking § 31 Rn. 10; Lutter/Krieger/Verse § 11 Rn. 662.

⁷ Schmidt/Lutter/Drygala § 107 Rn. 9; KK-AktG/Mertens/Cahn § 107 Rn. 14; BeckOGK-AktG/Spindler § 107 Rn. 21; vgl. auch KBLW/Kremer G7 Rn. 3.

⁸ MüKoAktG/Habersack § 107 Rn. 22f.; Koch AktG § 107 Rn. 4; Wilsing/Wilsing Ziff. 5.2 Rn. 3; Lutter/Krieger/Verse § 11 Rn. 663; aA KK-AktG/Mertens/Cahn § 107 Rn. 14.

⁹ Ausführlich hierzu Döring/Grau NZG 2010, 1328ff.

¹⁰ FLP/Bicker/Preute Ziff. 5 Rn. 105; Hölters/Weber/Groß-Bölting/Rabe § 107 Rn. 9; Koch AktG § 107 Rn. 4; Semler/v. Schenck/Wilsing AR-HdB/v. Schenck § 1 Rn. 60.

¹¹ MüKoAktG/Habersack § 107 Rn. 27; GK-AktG/Hopt/Roth § 107 Rn. 52.

¹² KK-AktG/Mertens/Cahn § 107 Rn. 23; BeckOGK-AktG/Spindler § 107 Rn. 33; IGC/Johannsen-Roth § 3 Rn. 75.

¹³ Schmidt/Lutter/Drygala § 107 Rn. 16; Hölters/Weber/Groß-Bölting/Rabe § 107 Rn. 15f.; Wilsing/Wilsing Ziff. 5.2 Rn. 6; IGC/Johannsen-Roth § 3 Rn. 76.

¹⁴ FLP/Bicker/Preute Ziff. 5 Rn. 115; BeckOGK-AktG/Spindler § 107 Rn. 39ff.; Grigoleit/Tomasic AktG § 107 Rn. 9; Wilsing/Wilsing Ziff. 5.2 Rn. 6. Zur Abberufung bei mitbestimmten Unternehmen: Säcker BB 2008, 2252ff.

¹⁵ FLP/Bicker/Preute Ziff. 5 Rn. 116; MüKoAktG/Habersack § 107 Rn. 49; Wilsing/Wilsing Ziff. 5.2 Rn. 7.

ratsvorsitzende auch zwischen den Sitzungen mit dem Vorstand bzw. dessen Vorsitzendem regelmäßig Kontakt halten und mit ihm Fragen der Strategie, der Geschäftsentwicklung, der Risikolage, des Risikomanagements und der Compliance des Unternehmens beraten soll.

- 5 Die Koordinationsaufgabe umfasst auch und gerade die **Sitzungsleitung** und die Herbeiführung von Beschlüssen.¹⁶ Dazu gehören insbesondere die Einberufung von Sitzungen (§ 110 Abs. 1 AktG), deren Vorbereitung und Leitung sowie die Unterzeichnung der Sitzungsniederschrift (§ 107 Abs. 2 AktG). Hierdurch kann der Vorsitzende in vielfältiger Weise auf die Willensbildung im Aufsichtsrat bei ordentlichen und außerordentlichen Sitzungen Einfluss nehmen. So bestimmt er **Zeit, Ort und Art der Sitzung** (zB Telefon- oder Videokonferenz) nach pflichtgemäßem Ermessen sowie im Rahmen der Vorgaben von Satzung bzw. GO.¹⁷ Ferner legt er die **Tagesordnung mit Beschlussgegenständen** fest und formuliert ggf. die Beschlussvorschläge.¹⁸ Er entscheidet auch über alle organisatorischen Anliegen der übrigen Mitglieder wie zB Tagesordnungsergänzungsverlangen und abweichende Beschlussvorschläge. Er muss außerdem **Einberufung, Tagesordnung und Sitzungsunterlagen** innerhalb der zeitlichen Grenzen von Gesetz, Satzung und GO an die Aufsichtsratsmitglieder übermitteln, um ihnen eine sachgerechte Sitzungsvorbereitung zu ermöglichen; die Frist beträgt dabei idR zwei Wochen (§ 110 Abs. 1 S. 2 AktG), kann aber in Eilfällen auf drei bis vier Tage und bei besonders eiligen Angelegenheiten ausnahmsweise noch weiter bis hin zu einem ad hoc-Beschluss abgekürzt werden.¹⁹ Er entscheidet im Übrigen über den **Sitzungsablauf** (einschließlich der Reihenfolge von Redebeiträgen und Beschlussfassungen, sofern der Aufsichtsrat nicht abweichend entscheidet), ggf. über die Sitzungssprache, die **Teilnahme Dritter** einschließlich Vorstandsmitgliedern, Sachverständiger und sonstiger Auskunftspersonen (§ 109 Abs. 1 AktG), über Maßnahmen zur ordnungsgemäßen Durchführung der Sitzung und ggf. zum Entzug des Teilnahmerechts einzelner Mitglieder bei Interessenkonflikten oder fortgesetzten Störungen, über Rechtsfragen (zB Stimmverbote), er wacht über die **Rechtmäßigkeit des Verfahrens** (insbesondere das rechtmäßige Zustandekommen von Aufsichtsratsbeschlüssen), bestimmt den Protokollführer (§ 107 Abs. 2 AktG), legt die **Form der Abstimmung** fest und ist für **Feststellung und Verkündung der Beschlussergebnisse** zuständig.²⁰ Schließlich kann er – sofern kein Aufsichtsratsmitglied widerspricht – einen **Umlaufbeschluss** anordnen (§ 108 Abs. 4 AktG);²¹ auch hier

¹⁶ Koch AktG § 107 Rn. 9; Grigoleit/Tomasic AktG § 107 Rn. 12; Drinhausen/Marsch-Barner AG 2014, 337 (338); ausführlich MüKoAktG/Habersack § 107 Rn. 48ff.; vgl. auch noch Ziff. 5.2 Abs. 1 S. 2 DCGK 2017, wo dies vor der Straffung des Kodex explizit erwähnt wurde.

¹⁷ Hölters/Weber/Groß-Bölting/Rabe § 107 Rn. 32f.; Wilsing/Wilsing Ziff. 5.2 Rn. 8; Drinhausen/Marsch-Barner AG 2014, 337 (338).

¹⁸ FLP/Bicker/Preute Ziff. 5 Rn. 117; MüKoAktG/Habersack § 107 Rn. 51; KK-AktG/Mertens/Cahn § 107 Rn. 44; Drinhausen/Marsch-Barner AG 2014, 337 (338).

¹⁹ FLP/Bicker/Preute Ziff. 5 Rn. 117; Hölters/Weber/Groß-Bölting/Rabe § 107 Rn. 32; GK-AktG/Hopt/Roth § 107 Rn. 106 und 108.

²⁰ MüKoAktG/Habersack § 107 Rn. 53ff.; GK-AktG/Hopt/Roth § 107 Rn. 126ff.; KK-AktG/Mertens/Cahn § 107 Rn. 46ff.; Wilsing/Wilsing Ziff. 5.2 Rn. 9; Drinhausen/Marsch-Barner AG 2014, 337 (338f.).

²¹ MüKoAktG/Habersack § 107 Rn. 52; GK-AktG/Hopt/Roth § 107 Rn. 134; KBLW/Kremer G7 Rn. 6; KK-AktG/Mertens/Cahn § 107 Rn. 44.

formuliert er Beschlussvorschläge, übermittelt diese an die übrigen Mitglieder, legt die Art der zulässigen Stimmabgabe (zB Fax, E-Mail, etc.) fest und bestimmt die einzuhaltende Frist.

S. 2 Alt. 2 betrifft demgegenüber die **Wahrnehmung der Belange des Aufsichtsrats** nach außen. Das meint insbesondere die organexterne Kommunikation sowie **repräsentative Handlungen und Realakte** des Aufsichtsratsvorsitzenden.²² Es geht aber nur um Angelegenheiten aus der alleinigen Zuständigkeit des Aufsichtsrats. Hier soll der Aufsichtsrat gerade nicht vom Vorstand, aber auch nicht von einzelnen – oder gar von mehreren Aufsichtsratsmitgliedern unterschiedlich – repräsentiert werden; der Aufsichtsratsvorsitzende soll also für den Aufsichtsrat nach außen „mit einer Stimme“ sprechen.²³ Dies entspricht der Bedeutung des Aufsichtsratsvorsitzenden in der Hauptversammlung, wo er den Bericht des Aufsichtsrats erläutert (§ 176 Abs. 1 S. 2 Alt. 2 AktG) und in der Praxis zumeist auch die Versammlungsleitung übernimmt sowie die Fragen der Aktionäre an den Aufsichtsrat beantwortet.²⁴ Zugleich reflektiert dies das gestiegene Bedürfnis von (besonders internationalen) Aktionären und Investoren (→ Anr. A.6 Rn. 1 ff.) sowie Vertretern von Politik, Behörden und Presse nach einem Ansprechpartner im Aufsichtsrat auch außerhalb der Hauptversammlung.²⁵

Von alledem ist die **rechtsgeschäftliche Vertretung** zu trennen. Soweit die Gesellschaft durch den Aufsichtsrat als Kollegialorgan vertreten wird – zB bei der Erteilung des Prüfungsauftrags an den Abschlussprüfer (§ 111 Abs. 2 S. 3 AktG) oder der Vertretung gegenüber Vorstandsmitgliedern (§ 112 S. 1 AktG) – hat der Aufsichtsrat seinen Willen durch Beschluss zu bilden; der Aufsichtsratsvorsitzende ist sodann nach hM zur Vollziehung des Beschlusses durch Kundgabe nach außen nicht bereits kraft Amtes, sondern allenfalls **aufgrund Ermächtigung** durch Satzung, GO oder – ggf. konkludenten – Aufsichtsratsbeschluss befugt.²⁶ Nur bei der **Passivvertretung** (§ 112 S. 2 iVm § 78 Abs. 2 S. 2 AktG) und bei **Hilfsgeschäften** zur Erfüllung der Aufgaben des Aufsichtsratsvorsitzenden (zB Anmietung von Sitzungsräumen, Zusage von Kostenerstattung an Sachverständige und Auskunftspersonen, Einholung von Rechtsrat sowie Abschluss von Honorarvereinbarungen mit Sachverständigen und Auskunftspersonen, nach hM jedoch nur unter dem Vorbehalt, dass der Aufsichtsrat der Hinzuziehung nicht widerspricht) kann der Aufsichtsratsvorsitzende die Gesellschaft ausnahmsweise organschaftlich vertreten.²⁷

Zur Unterstützung seiner Arbeit stellen größere Unternehmen dem Aufsichtsratsvorsitzenden häufig ein vom ihm zu leitendes ständiges **Aufsichtsratsbüro** mit eigenem finanziellen Budget und den erforderlichen sachlichen und personellen

²² KBLW/Kremer G7 Rn. 8; Wilsing/Wilsing Ziff. 5.2 Rn. 12.

²³ FLP/Bicker/Preute Ziff. 5 Rn. 120 und 122; KBLW/Kremer G7 Rn. 9; KK-AktG/Mertens/Cahn § 107 Rn. 61.

²⁴ MüKoAktG/Habersack § 107 Rn. 58; KBLW/Kremer G7 Rn. 9; IGC/Illert/Meyer § 1 Rn. 389 und 392.

²⁵ Schmidt/Lutter/Drygala § 107 Rn. 25; KBLW/Kremer G7 Rn. 9; KK-AktG/Mertens/Cahn § 107 Rn. 61.

²⁶ Im Einzelnen str.; vgl. Schmidt/Lutter/Drygala § 107 Rn. 23; MüKoAktG/Habersack § 107 Rn. 60; BeckOGK-AktG/Spindler § 107 Rn. 49; Wilsing/Wilsing Ziff. 5.2 Rn. 13; MHdB GesR. IV/Hoffmann-Becking § 31 Rn. 101 ff.; Drinhausen/Marsch-Barner AG 2014, 337 (348 f.) jeweils mwN.

²⁷ MüKoAktG/Habersack § 107 Rn. 59; KK-AktG/Mertens/Cahn § 107 Rn. 53; Lutter/Krieger/Verse § 11 Rn. 681; Drinhausen/Marsch-Barner AG 2014, 337 (349).

Mitteln (zB Sekretariat, Assistenzkräfte etc.) bereit.²⁸ Es leistet insbesondere logistische Unterstützung bei der Vorbereitung und Durchführung von Sitzungen und Beschlussfassungen (zB Übermittlung von Einladungen und Unterlagen, Protokollierung von Beschlüssen, Archivierung von Unterlagen), dient als Bindeglied zum Vorstand, unterstützt bei der Sammlung interner und externer Informationen und ist Kontaktstelle für Dritte wie Investoren, Presse und Berater.

Anregung A.6.

Der Aufsichtsratsvorsitzende sollte in angemessenem Rahmen bereit sein, mit Investoren über aufsichtsratspezifische Themen Gespräche zu führen.

A. Überblick

- 1 **Investorengespräche** sind Teil der Aufgabe des Aufsichtsratsvorsitzenden zur Wahrnehmung der Belange des Aufsichtsrats nach außen (→ Grds. 7 Rn. 6f.). Die sie betreffende, mit Ziff. 5.2 Abs. 2 DCGK 2017 identische, **Anregung** (→ Vor § 161 AktG Rn. 10) A.6 wird in der Praxis ganz weitgehend freiwillig befolgt, gerade bei DAX-Unternehmen sind regelmäßige Gespräche fester Bestandteil der Kapitalmarktkommunikation.¹ Dies nicht zuletzt deshalb, weil gerade anglo-amerikanische Investoren, aber auch andere Marktteilnehmer, den direkten Kontakt zum Aufsichtsratsvorsitzenden suchen, um informell zB über die Strategie (→ Grds. 2 Rn. 3ff.), die Qualität der Geschäftsführung oder Marktperspektiven zu sprechen.² Aktivistische Aktionäre fordern direkte Gespräche sogar typischerweise aktiv ein.³

B. Zulässigkeit und Inhalt von Investorengesprächen

- 2 Informationspolitik und Außendarstellung der Gesellschaft – also der Bereich der Investor Relations – liegen nach dem aktienrechtlichen Rollenverständnis grundsätzlich in der (Geschäftsführungs-)Kompetenz des Vorstands.⁴ Vor diesem Hintergrund und im Lichte des herkömmlichen Verständnisses des Aufsichtsrats als einem reinen Innenorgan der Gesellschaft wird die **Kompetenz des Aufsichtsratsvorsitzenden zur Führung von Investorengesprächen** von Teilen der Li-

²⁸ Zum Ganzen Schmidt/Lutter/Drygala § 107 Rn. 20; Lutter/Krieger/Verse § 11 Rn. 659; Diekmann/Wurst NZG 2014, 121 (125); Drinhausen/Marsch-Barner AG 2014, 337 (350); Plagemann NZG 2016, 211 ff.

¹ Im Geschäftsjahr 2018 haben zB nahezu alle DAX-Gesellschaften ausweislich der Erklärungen zur Unternehmensführung, der Corporate Governance Berichte oder der Berichte des Aufsichtsrats an die Hauptversammlung Ziff. 5.2 Abs. 2 DCGK 2017 befolgt.

² KBLW/Kremer A.3 Rn. 2; FLP/Bicker/Preute Ziff. 5 Rn. 124; Drinhausen/Marsch-Barner AG 2014, 337 (349f.); Fleischer/Bauer/Wansleben DB 2015, 360 und 362; Hirt/Hopt/Mattheus AG 2016, 725 (728f.).

³ Bunz NZG 2014, 1049 (1050); Schockenhoff/Culmann ZIP 2015, 297 (299f.).

⁴ MüKoAktG/Habersack § 116 Rn. 65; Wilsing/Wilsing Ziff. 5.2 Rn. 12; Koch AG 2017, 129f.; Schick WPg 2018, 1379 (1381); vgl. auch BGH XI ZR 108/15, NJW 2016, 2569 (2571).

teratur kritisch gesehen.⁵ Dagegen spricht aber, dass dem Aufsichtsratsvorsitzenden kein striktes Kommunikationsverbot gegenüber der Öffentlichkeit obliegt und ein praktisches Bedürfnis für solche Gespräche besteht; ua aus diesen Gründen hat der Aufsichtsratsvorsitzende daher nach hM zumindest eine beschränkte (→ Rn. 5) Kompetenz zur Kommunikation mit institutionellen Investoren zu aufsichtsrats-spezifischen Themen (→ Rn. 3f.).⁶ Ob sie ihm als Repräsentant des Aufsichtsrats (→ Grds. 7 Rn. 6) bereits kraft Amtes zusteht oder von der Annexkompetenz des Aufsichtsrats zur Kommunikation bzgl. seiner Angelegenheiten abzuleiten ist, ist umstritten.⁷ Vorsorglich sollte der **Gesamtaufichtsratsrat** den **Aufsichtsratsvorsitzenden** vor diesem Hintergrund ausdrücklich zu Investorengesprächen **ermächtigen**. In der Praxis sind entsprechende Regelungen, die neben der Ermächtigung des Vorsitzenden zur Führung der Gespräche auch auf die Berichtspflicht des Aufsichtsratsvorsitzenden über die Investorengespräche an das Plenum⁸ verweisen, oftmals Bestandteil der GO des Aufsichtsrats.⁹ Zur weiteren Konturierung der Investorengespräche kann der Erlass einer Kommunikationsordnung sinnvoll sein.¹⁰

Der Aufsichtsratsvorsitzende darf bei den Investorengesprächen nur über **originäre und aufsichtsratspezifische Themen** aus der alleinigen Zuständigkeit des Aufsichtsrats sprechen.¹¹ Fragen der Geschäftsführung sind hingegen grundsätzlich dem Vorstand vorbehalten; bei vertieften Gespräche hierüber ohne Abstimmung mit dem Vorstand würde der Aufsichtsratsvorsitzende in dessen Kompetenzen eingreifen und damit gegen das Verbot der Geschäftsführung durch den Aufsichtsrat (§ 111 Abs. 4 S. 1 AktG) verstoßen.¹² Zu den zulässigen Themen zählen etwa¹³ die **Personalkompetenz** nach § 84 Abs. 1 und 4 AktG (→ Grds. 6 Rn. 3ff.), die Nachfolgeplanung für den Vorstand, die **Geschäftsverteilung** im Vorstand, die **Vorstandsvergütung** und deren Angemessenheit gemäß §§ 87, 87a AktG, die Überwachung des Vorstands (→ Grds. 6 Rn. 10ff.), die Zusammensetzung und das

⁵ Vgl. Koch AktG § 111 Rn. 54 mwN; Lutter/Krieger/Verse § 11 Rn. 680; Hexel Der Aufsichtsrat 2014, 121; Koch AG 2017, 129ff.; E. Vetter AG 2016, 873ff.

⁶ Schmidt/Lutter/Drygala § 107 Rn. 25; MüKoAktG/Habersack § 116 Rn. 67; GK-AktG/Hopt/Roth § 107 Rn. 155; KBLW/Kremer A.3 Rn. 4; KK-AktG/Mertens/Cahn § 107 Rn. 61; BeckOGK-AktG/Spindler § 107 Rn. 46; Drinhausen/Marsch-Barner AG 2014, 337 (349f.); Fleischer/Bauer/Wansleben DB 2015, 360 (362ff.); Leyendecker-Langner NZG 2015, 44 (45f.); Schick WPg 2018, 1379 (1380).

⁷ Für Kompetenz des Aufsichtsrats: Koch AktG § 111 Rn. 56; BeckOGK-AktG/Spindler § 107 Rn. 46; Koch AG 2017, 129 (135f.); für Kompetenz des Vorsitzenden: GK-AktG/Hopt/Roth § 107 Rn. 155; Fleischer/Bauer/Wansleben DB 2015, 360 (363); Leyendecker-Langner NZG 2015, 44 (45f.).

⁸ KBLW/Kremer A.3 Rn. 8.

⁹ So die GOen der Aufsichtsräte der adidas AG, Deutsche Bank AG, RWE AG und Siemens AG; vgl. hierzu sowie zur Berichterstattung über Investorengespräche an Vorstand und Hauptversammlung auch KBLW/Kremer A.3 Rn. 7.

¹⁰ BeckOGK-AktG/Spindler § 107 Rn. 46; Hirt/Hopt/Mattheus AG 2016, 725 (735); Koch AG 2017, 129 (136).

¹¹ KBLW/Kremer A.3 Rn. 5; BeckOGK-AktG/Spindler § 107 Rn. 46; Mense/Klie BB 2017, 771 (772).

¹² Zu Rechten des Vorstands bei Kompetenzüberschreitungen des Aufsichtsratsvorsitzenden: Leyendecker-Langner NZG 2012, 721ff.

¹³ Im Einzelnen str.; vgl. KBLW/Kremer A.3 Rn. 5f.; BeckOGK-AktG/Spindler § 107 Rn. 46; Fleischer/Bauer/Wansleben DB 2015, 360 (364f.); Koch AG 2017, 129 (134); Leyendecker-Langner NZG 2015, 44 (46).

Qualifikationsprofil des Aufsichtsrats (→ Grds. 9 Rn. 8ff.) sowie Fragen zur Unabhängigkeit von Aufsichtsratsmitgliedern (→ Empf. C.6 bis C.12) und Interessenkonflikten bzw. deren Behandlung (→ Grds. 20 und Empf. E.1). Außerdem kann sich der Aufsichtsratsvorsitzende zu allgemeinen Gesichtspunkten wie der **allgemeinen Marktentwicklung** äußern. Die Unternehmensstrategie (→ Grds. 2 Rn. 1ff.) und Unternehmensführung gehören dagegen zu den Leitungsaufgaben des Vorstands; hier darf der Aufsichtsratsvorsitzende keine sachlichen Einzelheiten diskutieren.¹⁴ Gleiches gilt für Gespräche über die Unternehmensfinanzierung, die auch Leitungsaufgabe des Vorstands ist.¹⁵ Die Aufsichtsratskommunikation sollte schließlich zwingend **konsistent mit der Vorstandskommunikation** sein. Hat der Vorstand Leitlinien oder eine Strategie zur Kapitalmarktcommunication festgelegt, muss sich der Aufsichtsratsvorsitzende daran orientieren.¹⁶

- 4 Aus dem Begriff des „Gesprächs“ folgt, dass es sich beim Investorendialog nicht nur um einen Meinungsaustausch, sondern um **konstruktive Gespräche** handeln soll, bei denen der Aufsichtsratsvorsitzende die **Sichtweise des gesamten Gremiums** und damit von Anteils- und ggf. Arbeitnehmervertretern berücksichtigen muss.¹⁷ Zugleich muss der Aufsichtsratsvorsitzende bei den Investorengesprächen selbstverständlich sämtliche allgemeinen **gesellschafts- und kapitalmarktrechtlichen Schranken** der Informationsweitergabe beachten:¹⁸ Er darf nicht über die – der allgemeinen **Verschwiegenheit** (→ Grds. 13 Rn. 22f.) gemäß §§ 93 Abs. 1 S. 3, 116 S. 1 und 2 AktG unterliegenden – vertraulichen Angaben und Geschäftsgeheimnisse der Gesellschaft und insbesondere die erhaltenen vertraulichen Berichte und Beratungen im Aufsichtsrat berichten. Erst recht darf er keine **Insiderinformationen** unrechtmäßig offenlegen (Art. 14 Buchst. c MAR). Zudem ist zu berücksichtigen, dass die Aktionäre auch im Rahmen der Kapitalmarktcommunication grundsätzlich unter gleichen Voraussetzungen **gleich zu behandeln** sind (§ 53a AktG; → Grds. 21). Dieser Grundsatz gilt allerdings nicht absolut, so dass eine Differenzierung nach der Bedeutung des Aktionärs bei Vorliegen sachlicher Gründe zulässig ist (zB Vorabinformation großer institutioneller Investoren).¹⁹
- 5 Über den Inhalt der Gespräche sollte der Aufsichtsratsvorsitzende im Nachgang neben dem Aufsichtsrat (→ Rn. 2) auch den **Vorstand informieren**,²⁰ wenn dessen Vorsitzender an den Gesprächen nicht ohnehin teilgenommen hat. Viele Gesellschaften nehmen zudem im Bericht des Aufsichtsrats oder dem Corporate Governance Bericht an die Hauptversammlung Stellung dazu, welche Gespräche mit

¹⁴ BeckOGK-AktG/Spindler § 107 Rn. 46; Fleischer/Bauer/Wansleben DB 2015, 360 (365); Koch AG 2017, 129 (134); vgl. auch KBLW/Kremer A.3 Rn. 6 und Schick WPg 2018, 1379 (1381); Gespräche zur „Strategiebegleitung durch den Aufsichtsrat“ zulässig.

¹⁵ Fleischer/Bauer/Wansleben DB 2015, 360 (365); Koch AG 2017, 129 (134); Schick WPg 2018, 1379 (1382).

¹⁶ Fleischer/Bauer/Wansleben DB 2015, 360 (365); Leyendecker-Langner NZG 2015, 44 (46); Schick WPg 2018, 1379 (1382).

¹⁷ KBLW/Kremer A.3 Rn. 7.

¹⁸ Zum Ganzen KBLW/Kremer A.3 Rn. 8; Koch AktG § 111 Rn. 54f.; Fleischer/Bauer/Wansleben DB 2015, 360 (366f.); Hirt/Hopt/Mattheus AG 2016, 725 (735ff.); Koch AG 2017, 129 (136ff.); Leyendecker-Langner NZG 2015, 44 (47); Mense/Klie BB 2017, 771 (773).

¹⁹ KBLW/Kremer A.3 Rn. 7; Fleischer/Bauer/Wansleben DB 2015, 360 (366); Schick WPg 2018, 1379 (1383).

²⁰ KBLW/Kremer A.3 Rn. 8; Leyendecker-Langner NZG 2015, 44 (47).