



Schriften der
Deutsch-Spanischen
Juristenvereinigung

Band 45

Benedikt Leffers

Die Einführung eines
Präsenzbonus in Deutschland
unter Berücksichtigung der
prima de asistencia in Spanien

Einleitung und Gang der Untersuchung

Die vorliegende Arbeit geht der Frage nach, ob die spanische *prima de asistencia* als Vorbild für einen deutschen Präsenzbonus herangezogen werden kann. Die Diskussion um einen solchen Bonus zur Steigerung der Präsenzen auf Hauptversammlungen und mithin auch diese Arbeit umfasst dabei lediglich einen Teilausschnitt einer größeren, seit langem geführten Debatte. Im Grunde geht es erneut um das Spannungsfeld, das sich aus der Trennung von Eigentum und Leitungsmacht ergibt. Es aufzulösen bzw. die Trennung von Eigentum und Leitungsmacht in ein System von Kontrolle einzubinden, ist ein vieldiskutiertes Thema und beschäftigt die gesellschaftsrechtlichen Gesetzgeber weltweit.

Das deutsche Aktienrecht sieht in seiner geltenden Fassung für sämtliche Aktiengesellschaften einen doppelten Kontrollmechanismus vor, in dem Aufsichtsrat und Hauptversammlung die entscheidenden Rollen einnehmen. Seit einigen Jahrzehnten spiegelt dieses gesetzgeberische Bild jedoch nicht mehr die Realität einiger Gesellschaften wider. Insbesondere die Hauptversammlung und somit die Aktionäre scheinen ihrer Kontrollaufgabe nicht nachzukommen. Eine effektive Aufsicht durch die Gesamtheit der Aktionäre findet nur selten statt. Zunächst fand man sich in der rechtspolitischen Diskussion mit der reduzierten Rolle der Hauptversammlung ab.¹ Aufgrund der tatsächlichen Veränderungen hin zu immer größeren Gesellschaften mit einer immer breiter gestreuten Aktionärsstruktur wurde das Konzept der Hauptversammlung als Versammlung der Aktionäre als gescheitert angesehen. In Bezug auf die Unternehmenskontrolle ruhten nun die Hoffnungen auf anderen, zumeist externen Akteuren wie Wirtschaftsprüfungsgesellschaften oder dem Marktmechanismus. Die großen Erwartungen in andere Kontrollmechanismen wurden jedoch in den letzten Jahren erheblich enttäuscht. Es hat sich gezeigt, dass weder Markt noch externe Prüfer allein für eine ausreichende Unternehmenskontrolle sorgen können.² Folglich änderte sich die inhaltliche Ausrichtung der international geführten Diskussion um gute *Corporate Governance*.³ Ohne den externen Kontrollmechanismen

-
- 1 Bezüglich der Entstehung der Diskussion um gute Corporate Governance und ihre Entwicklung im Laufe der Zeit siehe *Trías Sagnier*, *Inversores institucionales*, 53 ff.
 - 2 *Tapia Hermida*, *Accionistas y gobierno de las sociedades cotizadas*, 2543. Auch *Sánchez Calero*, RDBB Nr. 104, 2006, 9, 18, bezweifelt die Wirkung des Marktes als Kontrollmechanismus.
 - 3 Wesentliche „Meilensteine“ der Corporate Governance-Diskussion auf europäischer Ebene sind der Aktionsplan „Modernisierung des Gesellschaftsrechts und

gänzlich ihre Effektivität abzusprechen, rückte verstärkt die interne Kontrolle als zweiter Aspekt ins Blickfeld. Die Diskussion sowie daraus folgende Empfehlungen und gesetzlichen Maßnahmen zielten einerseits auf die Schaffung eines weitestgehend transparenten Marktes, andererseits wurde versucht, die Effektivität interner Kontrolle zu steigern. Diesbezüglich ergaben sich im Laufe der Zeit erneut Änderungen in der inhaltlichen Ausrichtung. Zunächst lag der Schwerpunkt auf der Verwaltung von Gesellschaften und das Organ Hauptversammlung blieb nahezu unbeachtet. Inzwischen ist es jedoch verstärkt in die Diskussion über *Corporate Governance* gerückt. Hierbei setzt man sich mit der Frage auseinander, weshalb Aktionäre ihre Kontrollaufgabe nicht wahrnehmen und wie dem begegnet werden kann. Die Diskussion bezieht sich naturgemäß auf größere, börsennotierte Aktiengesellschaften mit einer breit gestreuten Aktionärsstruktur, denn vor allem dort fallen gelebte Realität und gesetzliche Theorie auseinander. Gesetzesänderungen der letzten Jahre beziehen sich nahezu ausschließlich auf diesen Gesellschaftstyp, ohne jedoch – wie gezeigt werden wird – nennenswerte Verbesserungen im Aktionärsverhalten erzielt zu haben. Deshalb ist in Deutschland die Diskussion um die Aktivierung der Aktionäre⁴ und unter

Verbesserung der Corporate Governance in der Europäischen Union“ aus dem Jahr 2003 sowie als Folge der Finanzkrise die beiden Grünbücher der Europäischen Kommission „Corporate Governance in Finanzinstituten und Vergütungspolitik“ aus dem Jahr 2010, „Europäischer Corporate Governance-Rahmen“ aus dem Jahr 2011 und der Bericht der von der Europäischen Kommission zum Zwecke der Erarbeitung von Vorschlägen zur Weiterentwicklung des Europäischen Gesellschaftsrecht eingerichteten Expertenkommission (sog. „Report of the Reflection Group on the Future of EU Company Law“). Die Aktivitäten der letzten Jahre mündeten jüngst in einen neuen „Aktionsplan: Europäisches Gesellschaftsrecht und Corporate Governance – ein moderner Rechtsrahmen für engagierte Aktionäre und besser überlebensfähige Unternehmen“.

- 4 Vgl. stellvertretend aus der jüngeren Vergangenheit *Habersack*, Gutachten E zum 69. Deutschen Juristentag, E 89 („...so erscheint es doch geboten, Maßnahmen zu ergreifen, um Aktionäre zur Ausübung ihrer Rechte, darunter insbesondere des Teilnahme- und Stimmrechts, zu motivieren.“); als Beispiel aus dem gesetzgeberischen Verfahren den Entschließungsantrag der CDU/CSU und FDP zur dritten Beratung der Aktienrechtsnovelle, BT-Drs. 17/14239, Nr. 3, sowie als Beispiel aus der Praxis die Meinung von Herrn Cromme als Aufsichtsratsvorsitzenden von Siemens auf die Frage eines Kleinaktionärs in der Börsenzeitung vom 26.01.2011, „Aktionäre bescheinigen Vorstand „großartige Leistung“, Seite 17 („Positiv reagierte Cromme auf den Vorschlag eines Kleinaktionärs, langfristig engagierte Aktionäre mit einem doppelten Stimmrecht zu belohnen. Dies sei eine kluge Idee und nachdenkenswert.“).

diesem Aspekt um die Einführung eines Präsenzbonus entstanden. Ein solcher Bonus, der die Aktionäre zur verstärkten Teilnahme an der Hauptversammlung und zur genaueren Kontrolle animieren soll, bildet somit einen Teilbereich der Bestrebungen zur Revitalisierung der Hauptversammlung. Dabei wird die Diskussion bisher vorwiegend aus der Praxis angestoßen.⁵ In der juristischen Lehre hat sie bisher nur geringe Beachtung erfahren.⁶

Die Arbeit will durch einen Vergleich Licht in die Diskussion rund um den Präsenzbonus bringen. Aus diesem Anspruch heraus ergibt sich sowohl eine inhaltliche Begrenzung der Arbeit als auch ihre Struktur. Laut *Zweigert/Kötz*⁷ kann Unvergleichbares nicht sinnvoll miteinander verglichen werden und vergleichbar ist im Recht nur, was dieselbe Aufgabe, dieselbe Funktion erfüllt, denn erst durch seine Funktion wird das Recht mit Leben gefüllt.⁸ Die Funktionalität ist das der Rechtsvergleichung zugrunde liegende Prinzip.⁹ *Esser*¹⁰ beschreibt diese Funktionalität folgendermaßen: „*In gleichen Ordnungsaufgaben unter vergleichbaren gesellschaftlichen Zuständen Gemeinsamkeiten von Lösungen zu entdecken, die je von ihrer Entstehungsgeschichte her in ihrer Systembedingtheit*

-
- 5 Vgl. Interview mit Gerd Krieger in *Börsen-Zeitung* vom 13.7.2005, „Wenig Schutz für Unternehmen vor schädlichen Minderheitseinflüssen – Dividendenbonus für Stimmrechtsabgabe würde HV-Präsenzen verbessern“, *Recht und Kapitalmarkt*, Seite 2; Pressekonferenz der SdK e. V. vom 2.8.2005, „Dividendenbonus zur Steigerung der HV-Präsenzen“, abrufbar unter <http://sdk.softbox.de/pdf/presse/2005/dividendenbonus.pdf> [zuletzt abgerufen am 2.10.2013]; weitere positive Äußerungen gegenüber einem Dividendenbonus gab es von Frau Brigitte Zypries (ehemalige Bundesjustizministerin), dem BDI (Artikel im *Handelsblatt* vom 24.2.2006, „Sparkassen wollen Depotstimmrecht stärken“, Seite 23) oder von Peter Hemeling (Chefsyndikus der Allianz) mit ausdrücklichen Verweis auf den spanischen Präsenzbonus (Interview in *Börsen-Zeitung* vom 25. Juni 2013, „Die niedrige Präsenz ist alarmierend“, *Banken und Finanzen*, Seite 4).
 - 6 Stimmen aus der Lehre, die sich unterschiedlich intensiv mit dem Thema eines Präsenzbonus befasst haben sind *Klühs*, ZIP 2006, 107 ff., mit seinem Aufsatz „Präsenzbonus für die Teilnahme an der Hauptversammlung“; *Noack*, BB 2005, Heft 42, Die erste Seite, mit der Einladung zur Diskussion „Handgeld für die Teilnahme an der Hauptversammlung“; sowie *Wangemann*, *Finanzielle Anreize*, passim, mit seiner an der Universität Köln verfassten Dissertation aus dem Jahr 2008, „Finanzielle Anreize zur Steigerung der Hauptversammlungspräsenz in der Aktiengesellschaft“.
 - 7 *Zweigert/Kötz*, Einführung Rechtsvergleichung, 33.
 - 8 *Rabel*, *Gesammelte Aufsätze*, Band III, 1, 4.
 - 9 *Esser*, *Grundsatz und Norm*, 348; *Zweigert/Kötz*, Einführung Rechtsvergleichung, 33.
 - 10 *Esser*, *Grundsatz und Norm*, 349 und 350.

dem gleichen Ordnungsziel dienen.“ Oder wie Sandrock¹¹ es formuliert: „Die funktionale Rechtsvergleichung ist durch folgende Methode gekennzeichnet: [...] man nimmt auf einen konkreten Lebenssachverhalt oder auf ein konkretes Rechtsproblem Bezug und fragt, welche materiale Lösung für diesen Sachverhalt oder für dieses Rechtsproblem in den verschiedenen Rechtsordnungen vorgesehen ist.“ Der konkrete Lebenssachverhalt der vorliegenden Arbeit sind die geringen Präsenzen bei den Hauptversammlungen großer Gesellschaften und die damit verbundenen Probleme. Für einen funktionellen Vergleich muss dieser Sachverhalt einerseits auf vergleichbaren gesellschaftlichen Zuständen beruhen, andererseits einem gemeinsamen Ordnungsziel widersprechen. In einer solchen Rechtsordnung könnten grundsätzlich sämtliche Instrumente, die das Ziel einer erhöhten Teilnahme der Aktionäre an der Hauptversammlung verfolgen, zum Vergleich herangezogen werden. Stellt man jedoch, wie in der vorliegenden Arbeit, die konkrete Frage nach der Einführung eines Präsenzbonus in dem oben genannten Sinne und nach seiner möglichen rechtlichen Ausgestaltung in Deutschland, kann als einziger Vergleichsgegenstand die in Spanien angewendete *prima de asistencia* herangezogen werden. Dieses Instrument verfolgt nicht allein das Ziel, Aktionäre zur Teilnahme an der Hauptversammlung zu animieren, sondern versucht dies durch Extrazahlungen an jede teilnehmende Aktie zu erreichen. Damit ist es von seinem Ziel und von seiner Funktionsweise her mit einem Präsenzbonus vergleichbar. Die in Frankreich eingesetzten *jetons de presence* oder Regelungen zu Doppelstimmrechten besitzen hingegen nicht jene Vergleichbarkeit, da sie letztlich ein Geldgeschenk für den an der Hauptversammlung persönlich teilnehmenden Aktionär darstellen oder der monetäre Aspekt gänzlich fehlt.

Der soeben skizzierte funktionelle Rechtsvergleich mit der *prima de asistencia* prägt diese Arbeit. Es ist zu konstatieren, dass es für die *prima de asistencia* eine spezielle Regelung im spanischen Recht nicht gibt, sondern sie allein aufgrund der bestehenden allgemeinen gesetzlichen Regelungen angewandt wird. Daher werden jene ausländische Praxis und ihre Auswirkungen auf die spanischen Hauptversammlungspräsenzen untersucht sowie die Diskussion über ihre rechtliche Einordnung bzw. ihre rechtliche Zulässigkeit. Dies geschieht mit dem Ziel, die folgende, zwar allgemein formulierte, aber dennoch den Inhalt der Arbeit abgrenzende Frage beantworten zu können: Kann die *prima de asistencia* als Modell für einen deutschen Präsenzbonus dienen? Mit dem Blick auf Spanien stellt sich die Frage, ob ein Präsenzbonus in Deutschland erfolgversprechend

11 Sandrock, Sinn und Methode zivilistischer Rechtsvergleichung, 67.

wäre und daher eingeführt werden sollte. Damit verbunden ist die Frage der Ausgestaltung eines solchen Präsenzbonus sowie nach erforderlichen Maßnahmen des deutschen Gesetzgebers zur Einführung.¹²

Die Arbeit hinterfragt zunächst die Vergleichbarkeit und analysiert die für das Thema geringer Hauptversammlungspräsenzen relevanten tatsächlichen Gegebenheiten in Deutschland und Spanien (1. Kapitel). Dabei bezieht sich die Analyse vor allem auf die jeweilige Aktionärsstruktur, die aktuellen Präsenzen, die daraus resultierenden Probleme, die Gründe geringer Präsenzen sowie die bisherigen Maßnahmen zur Präsenzerhöhung. Das 2. Kapitel dehnt die Frage der Vergleichbarkeit auf die rechtlichen Gegebenheiten aus und untersucht die Konvergenz deutscher und spanischer Normierungen im Hinblick auf die Teilnahme an der Hauptversammlung. Darüber hinaus verfolgt es den Zweck, Rückschlüsse auf die rechtliche Einordnung eines deutschen Präsenzbonus zu ermöglichen. Daher wird die Konvergenzuntersuchung auf jene Normengefüge ausgedehnt, die von der Thematik eines Präsenzbonus tangiert werden. Nachdem die Frage nach der Vergleichbarkeit beantwortet wurde, betrachtet das 3. Kapitel in seinem 1. Teil die durch einen Bonus zu erwartende Präsenzsteigerung. Der 2. Teil befasst sich mit den rechtlichen Aspekten der *prima de asistencia*, mit deren Ausgestaltung und mit der spanischen Rechtswissenschaft und Rechtspraxis im Zusammenhang mit ihrer rechtlichen Einordnung. Im 3. Teil des 3. Kapitels werden schließlich, unter Zuhilfenahme der zuvor aus Spanien gewonnenen Erkenntnisse, verschiedene Möglichkeiten der Ausgestaltung eines deutschen Präsenzbonus diskutiert.

Dabei beschränkt sich die Analyse in der vorliegenden Arbeit im Wesentlichen auf die größten börsennotierten Aktiengesellschaften des jeweiligen Landes. Auf Deutschland bezogen bedeutet dies, dass der Verfasser sich an den Gesellschaften des DAX30 und MDAX orientiert. Bezogen auf Spanien werden hauptsächlich die Gesellschaften aus dem IBEX-35 in den Blick genommen, weil geringe Präsenzen vor allem ein Problem börsennotierter Publikumsgesellschaften sind. Je offener diese Gesellschaft und je ausgeprägter die Wechsel im Aktionariat sind, desto stärker wird der Aktionär vom Unternehmer zum

12 Rabel, Gesammelte Aufsätze, Band III, 1, 2: „Wir untersuchen, welche Fragen da und dort gestellt und wie sie beantwortet werden, sodann, wie sich die Antworten zueinander verhalten.“ Auch Rheinstein, Chic. L. Rev., Vol. 5, 615, 619 nennt dieses Ziel ausdrücklich als eine Motivation für funktionelle Rechtsvergleichung: „A functional comparison may be carried out on either: [...] b) for definite legislative purposes: country A, not as yet having attacked a particular social problem [...] may undertake a study of the devices developed for that purposes in other countries.“

reinen Investor. Auch der Aspekt unterschiedlicher Aktionärsinteressen kommt vor allem bei diesem Gesellschaftstyp zum Tragen. Auch lässt sich konstatieren, dass gerade bei großen Gesellschaften ein volkswirtschaftliches Interesse an einer Eignerkontrolle besteht. Zwar mag der Anteil dieser Gesellschaften am Bruttosozialprodukt Deutschlands oder Spaniens gering sein, das Interesse einer wirksamen Kontrolle der Eigner folgt jedoch aus ihrer betriebswirtschaftlichen Größe. Diese führt zu dem sogenannten systemischen Risiko und der Sichtweise *too big to fail*.

Die in Indices erfassten Gesellschaften unterliegen neben den gesellschaftsrechtlichen Regeln¹³ weitergehenden Regelungen im Zusammenhang mit dem Börsenhandel.¹⁴ Diese börsenrechtlichen Regelungen wirken sich jedoch nicht auf das vorliegend zu behandelnde Thema aus, so dass sie nur im Einzelfall und am Rande gestreift werden. Ihr Ziel ist grundsätzlich die Gewährleistung eines fairen Handels und somit der Schutz sämtlicher Marktteilnehmer. Die gesellschaftsrechtlichen Regelungen hingegen zielen auf das Innenleben der Gesellschaft sowie ihrer Beziehungen zu Dritten ab. Lediglich aus diesem Bereich ergeben sich Fragen im Bezug auf das vorliegende Thema.

-
- 13 Maßgeblich sind an dieser Stelle vor allem die jeweiligen Regelungen über die Aktiengesellschaften und damit das deutsche Aktiengesetz (AG) bzw. das spanische Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital (LSC). Dieses Gesetz fasst die Regelungen zu spanischen Kapitalgesellschaften zusammen und löst das spanische Aktiengesetz (Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre, por el que se aprueba el texto refundido de la ley de sociedades anónimas – kurz LSA) ab.
- 14 Auf deutscher Seite sind an dieser Stelle etwa das WpHG bzw. das BörsenG zu nennen. In Spanien kommt der Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores große Bedeutung zu.