

Schriftenreihe zum Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht

Herausgegeben von Lutz Michalski,
Axel Jäger und Klaus-Rudolf Wagner

Band 33

Manuel M. Meder

Die persönliche Unabhängigkeit der Aufsichtsratsmitglieder und Directors in börsennotierten Aktiengesellschaften

Eine vergleichende Untersuchung
zum deutschen und
US-amerikanischen Aktienrecht



PETER LANG

Internationaler Verlag der Wissenschaften

§ 1 Einleitung

A) Gegenstand der Untersuchung

Die Grundvoraussetzungen einer effizienten Managementüberwachung durch den Aufsichtsrat sind bekannt: Eine erfolgreiche Aufsichtsratsarbeit erfordert zunächst eine adäquate Informationsversorgung¹, die ausreichende fachliche Qualifikation² und ein hinreichendes zeitliches Engagement des Überwachungsorgans sowie der einzelnen Aufsichtsratsmitglieder³. Das Kontrollorgan soll zudem nicht mit zu vielen Mitgliedern besetzt sein⁴, und seine Sitzungen sollen in ausreichender Anzahl sowie in adäquatem Umfang stattfinden⁵. Außerdem soll die Arbeitsweise im Aufsichtsrat von problemorientierter Diskussion geprägt sein, also nicht ritualisiert ablaufen, und die Aufsichtsratssitzungen nicht bloß Ort der Akklamation sein.⁶ Die Aufsichtsratsmitglieder sollen sich ihrer verantwortungsvollen Aufgabe bewusst sein und sich nicht als Repräsentativorgan verstehen. Ihre Zusammenkunft muss mehr als nur eine Gelegenheit zur Beziehungspflege darstellen.⁷ Der hohen Wichtigkeit dieser Voraussetzungen entsprechend wurden die genannten Forderungen größtenteils Gegenstand von Gesetzesreformen (KonTraG⁸, TransPuG⁹), die als Reaktion auf erkannte Systemschwächen und das Fehlverhalten von Aufsichtsräten ergingen. Neben der Reformierung des Aktienrechts hat die Implementierung flexibler Verhaltensempfehlungen durch den Deutschen Corporate Governance Kodex zu einer deutlichen Verbesserung der Funktionsfähigkeit und Effektivität der Überwachungstätigkeit des Aufsichtsrats geführt.¹⁰ Folgerichtig zeigen jüngere Untersuchungen, die sich mit der Aufsichtsratsarbeit kritisch auseinandersetzen, dass die genannten Voraussetzungen mittlerweile nicht mehr den Schwerpunkt der Defizite in der Aufsichtsratsarbeit bilden.¹¹ Viel mehr noch vermag ein anderer,

¹ *Leyens*, S. 143; *Hopt/Roth* in *GroßkommAktG*, § 111, Rn. 34; *Ruhwedel*, BB 2003, 161, 163.

² *Lieder*, 723-726; *Rathgeber*, 22-24.

³ *Lutter*, ZHR 159 (1995), 287, 303; *Hopt/Roth* in *GroßkommAktG*, § 110, Rn. 110.

⁴ *Lutter*, AG 1994, 176, 177; *Lutter*, ZGR 2001, 224, 236.

⁵ *Bernhardt*, ZHR 159 (1995), 310, 312.

⁶ *Roth/Wörle*, ZGR 2004, 565, 570.

⁷ *Roth/Wörle*, ZGR 2004, 565, 570.

⁸ Für einen Überblick über die Neuregelungen allgemein vgl. *Claussen*, DB 1998, 177-186; *Zimmer*, NJW 1998, 3521-3534; zu den Änderungen hinsichtlich der Anforderungen an den Aufsichtsrat siehe *Feddersen*, AG 2000, 385-396.

⁹ Für einen Überblick über die die Aufsichtsratsstätigkeit betreffenden Neuregelungen vgl. *Bosse*, DB 2002, 1592-1595; *Götz*, NZG 2002, 599-604.

¹⁰ *Lieder*, S. 929.

¹¹ *Roth/Wörle*, ZGR 2004, 565-630; insb. 574f.

vom Gesetzgeber bislang nahezu unbeachteter Aspekt¹² die Vorstandskontrolle negativ zu beeinflussen und erscheint daher als zentrales Problem der Aufsichtsratsarbeit. Die Rede ist von einer unzureichenden Unabhängigkeit der Aufsichtsratsmitglieder.

Die Unabhängigkeit eines Aufsichtsratsmitglieds stellt eine selbstverständliche Voraussetzung für eine am Interesse der Gesellschaft ausgerichtete Überwachung des Vorstands dar.¹³ Sie ist geboten zur Gewähr rein sachlicher Entscheidungen.¹⁴ Allerdings bergen Interessenkonflikte, deren Ursprung verschiedener Art sein kann, die Gefahr in sich, dass sich das Aufsichtsratsmitglied bei seiner Amtsausübung von unternehmensfremden Zielen leiten lässt. Die bisherige gesellschaftsrechtliche Diskussion hat in diesem Zusammenhang vor allem diejenigen Interessenkonflikte behandelt, die aus einer personellen Verflechtung mit weiteren Unternehmen resultieren. Typischerweise geht es dabei um Aufsichtsratsmitglieder, die einem anderen Aufsichtsrat angehören oder eine Vorstandsposition in einem anderen Unternehmen bekleiden.¹⁵ Die Effektivität der Überwachungstätigkeit kann jedoch in gleicher Weise infrage gestellt sein, wenn keine hinreichende Distanz zwischen den Kontrolleuren und den zu Kontrollierenden gegeben ist, die Aufsichtsratsmitglieder demnach persönlich nicht unabhängig vom Vorstand sind.¹⁶ Die idealtypische Trennung von Führungs- und Kontrollaufgaben im deutschen Aufsichtsratsmodell verhinderte hierzulande über lange Zeit, dass die Frage der persönlichen Unabhängigkeit von Aufsichtsratsmitgliedern als Problem wahrgenommen wurde.¹⁷ Allein die personelle Trennung von Vorstand und Aufsichtsrat schien zu gewährleisten, dass die Aufsichtsratsmitglieder die Unternehmensführung unbefangen überwachen können. Allmählich wurde jedoch deutlich, dass auch im dualistischen Führungsmodell die Gefahr einer „Vorstandsabhängigkeit“¹⁸ besteht.¹⁹ Sie scheint zunächst immer dann gegeben, wenn Aufsichtsräte zu Vorständen persönliche Beziehungen pflegen. Denn es kann zumindest nicht ausgeschlossen werden, dass die Existenz solcher Beziehungen, die familiärer oder außerfamiliärer Natur sein können, einem professionellen Kontrollverhältnis entgegensteht und zu einer suboptimalen Überwachungsleistung der Aufsichtsratsmitglieder führt.²⁰ Kontrollschädliche Vorstandsabhängigkeiten können jedoch auch außerhalb

¹² Vgl. hierzu § 4 C) V) sowie § 8 A) II).

¹³ *Leyens*, *RebelsZ* 67 (2003), 57, 68; *Kley*, *Der Konzern* 2003, 264, 267; *Kehler*, S. 11.

¹⁴ *Druey*, *FS Doralt*, 151, 163.

¹⁵ *Druey*, *JZ* 1990, 896-904; *Langenbacher*, *ZGR* 2007, 571-601; *Krebs*; *Oulds*; *Bokelmann*.

¹⁶ *Oetker*, *Handbuch Corporate Governance*, S. 261, 272.

¹⁷ *Bender/Vater*, *DStR* 2003, 1807.

¹⁸ Der Begriff geht zurück auf v. *Werder/Wieczorek*, *DB* 2007, 297, 299.

¹⁹ *Oetker*, *Handbuch Corporate Governance*, S. 261, 272; *Roth/Wörle*, *ZGR* 2004, 565-630; *Lieder*, *NZG* 2005, 569, 570; v. *Werder/Wieczorek*, *DB* 2007, 297, 299f.

²⁰ Vgl. hierzu § 6 B) III) 3).

von persönlichen Verbundenheiten auftreten, z. B. wenn die Aufsichtsratsmitglieder ihr Mandat den Vorstandsmitgliedern verdanken oder für dessen Verlängerung auf die Gunst der Vorstände angewiesen sind.²¹ Obwohl von der aktienrechtlichen Kompetenzzuordnung anders vorgesehen, wird das Kandidatenauswahlverfahren in der Praxis häufig vom Vorstand beeinflusst.²² Die beabsichtigte Ausschaltung des Vorstands vom Kandidatenauswahlverfahren existiert demnach weitgehend nur auf dem Papier.²³ Das könnte dazu führen, dass die Aufsichtsratsmitglieder ihre Überwachungsaufgabe aufgrund eines falschen Loyalitätsdrucks nicht mit der objektiv gebotenen Härte erledigen.²⁴ Um es mit den Worten *Ulmers* zu sagen, „liegt der Gedanke nicht fern, dass Kontrolleure, die ihr Mandat den zu Kontrollierenden verdanken, im Regelfall ihre Hauptaufgabe nicht gerade darin sehen werden, diesen besonders scharf auf die Finger zu blicken“.²⁵ Dieses Abhängigkeitsrisiko existiert nicht nur nach einer erfolgten Erstbestellung, sondern auch im Hinblick auf eine Mandatsverlängerung, da hierbei die Einflussmöglichkeit des Vorstands gleichermaßen besteht.²⁶ Ein Aufsichtsratsmitglied muss daher befürchten, dass der Vorstand seine Gunst für die Wiederwahl in Abhängigkeit vom bisherigen Kontrollverhalten dosiert und aus seiner Sicht zu intensive Überwachungshandlungen sanktioniert.²⁷

Während die genannten Aspekte in Deutschland bislang nur begrenzt einen Untersuchungsgegenstand bildeten, konzentriert sich die US-amerikanische Wissenschaft seit jeher nicht nur auf Interessenkonflikte, die aus der Wahrnehmung von Ämtern und Funktionen außerhalb der Gesellschaft resultieren, sondern auch auf die Frage, ob die Überwachungsqualität darunter leiden könnte, dass die Directors keine ausreichende Unabhängigkeit vom Senior Management, namentlich dem CEO, aufweisen.²⁸ Das lässt sich damit erklären, dass das im angloamerikanischen Rechtsraum anzutreffende monistische System keinen institutionellen Rahmen dafür bietet, die Unabhängigkeit der Directors vom Senior Management zu ermöglichen. Aufgrund der Tatsache, dass die Diskussion über die Unabhängigkeit der Directors traditionell einen Schwerpunkt der US-amerikanischen Corporate-Governance-Debatte bildet und dementsprechend weit fortgeschritten ist, lohnt sich ein Blick über den Atlantik. Im Rahmen des

²¹ *V. Werder/Wieczorek*, DB 2007, 297, 300.

²² *Roth/Wörle*, ZGR 2004, 565, 578; *Lutter*, ZHR 159 (1995), 287, 301; *Werner* in *GroßkommAktG*, § 124, Rn. 73. Vgl. hierzu § 11 C) II) 1), 2) m.w.N.

²³ So ausdrücklich *Zöllner* in *KölnKommAktG*, § 124, Rn. 29.

²⁴ *V. Werder/Wieczorek*, DB 2007, 297, 300.

²⁵ *Ulmer*, AcP 202 (2002), 143, 161.

²⁶ *Roth/Wörle*, ZGR 2004, 565, 575.

²⁷ *V. Werder/Wieczorek*, DB 2007, 297, 300.

²⁸ *Brudney*, *The Independent Director – Heavenly City or Potemkin Village?*, Harv. L. Rev. 95 (1982), 597, 613. Aus der neueren Literatur siehe *Fink*, *Social Ties in the Boardroom: Changing the Definition of Director Independence to Eliminate “Rubber-Stamping” Boards*, S. Cal. L. Rev. 79 (2006), 455-496.

angestrebten Rechtsvergleichs soll dargestellt werden, welche Regelungsmechanismen in beiden Jurisdiktionen etabliert wurden, um den Gefahren einer Abhängigkeit von der Geschäftsführung entgegenzutreten. In Anbetracht der inhärenten Schwierigkeit, die persönliche Unabhängigkeit der Kontrollleure zu gewährleisten, richtet sich der Blick sowohl in den USA als auch in Deutschland verstärkt auf den Kandidatenauswahlprozess sowie auf die Wahlen von Directors und Aufsichtsratsmitgliedern selbst.²⁹ Man hat erkannt, dass dieser Moment zugleich Chancen und Risiken birgt, wenn es darum geht, die persönliche Unabhängigkeit der Kontrollleure von den zu Kontrollierenden zu gewährleisten.

Während in den USA die Unabhängigkeitsanforderungen im Jahre 2003 verschärft wurden, wurde hierzulande durch mehrere Änderungen im Deutschen Corporate Governance Kodex (DCGK) versucht, die im Aktiengesetz (AktG) zu diesem Themenkreis klaffende Lücke zu schließen. Zudem hat sich die EU-Kommission im Rahmen des EU-Aktionsplans zur Harmonisierung und Modernisierung des europäischen Gesellschaftsrechts³⁰ des Problems angenommen und dabei im Besonderen Empfehlungen³¹ herausgegeben, die sich auf die Problematik der Unabhängigkeit der Kontrollorgane beziehen. Somit werden bei einer transatlantischen Betrachtung mehrere Regelungen ersichtlich, die alle dasselbe Ziel verfolgen. Es soll durch die Gewährleistung der persönlichen Unabhängigkeit der Kontrollleure eine gute Corporate Governance etabliert werden. Trotz der einheitlichen Zielsetzung weichen die Regelungen zum Teil stark voneinander ab. Diese Divergenzen beim Versuch, eine unabhängige Managementkontrolle zu etablieren, stehen im Mittelpunkt der vorliegenden Arbeit.

B) Gang der Untersuchung

Mit der Forderung nach einer unabhängigen Managementkontrolle ist einer der Kernpunkte der Corporate-Governance-Debatte angesprochen. Deshalb werden im zweiten Kapitel (§ 2) die Grundzüge der sowohl rechtswissenschaftlich als auch betriebswissenschaftlich geführten Diskussion erläutert. Dabei wird nach einer allgemeinen Begriffsbestimmung der Ausgangspunkt der Diskussion dargestellt, nämlich die Trennung von Eigentum und Verfügungsgewalt in Publi-

²⁹ *Brown*, Disloyalty Without Limits: “Independent” Directors and the Elimination of the Duty of Loyalty, Kentucky L. J. 95 (2006-2007), 53, 101f.; *Oechsler*, Der Aufsichtsrat 2004, Heft 3, 5, 6; *Ruhwedel*, BB 2003, 161, 165; *Leube/Wieczorek*, Der Aufsichtsrat 2008, Heft 3, 36-38.

³⁰ Mitteilung zur Modernisierung des Gesellschaftsrechts und Verbesserung der Corporate Governance in der Europäischen Union – Aktionsplan KOM (2003) 284 endg.; siehe zuvor Report High-Level-Expert Group, Kapitel III Corporate Governance, insb. 4.1. Die Rolle der nicht geschäftsführenden Direktoren/Aufsichtsräte, abrufbar unter: http://europa.eu.int/comm/internal_market/en/company/modern/index.htm.

³¹ Empfehlung zu den Aufgaben von nicht geschäftsführenden Direktoren/Aufsichtsratsmitgliedern börsennotierter Gesellschaften sowie zu den Ausschüssen des Verwaltungs-/Aufsichtsrats (2005/162 EG), Abl EG L 52 v. 25.2.2005.

kumgesellschaften. Im Anschluss werden die verschiedenen konzeptionellen Ansätze der Corporate Governance aufgezeigt und die hierbei erkennbar werdenden Unterschiede sowie Gemeinsamkeiten zwischen den beiden Rechtsordnungen herausgearbeitet. Im dritten Kapitel werden die Grundlagen einer US-amerikanischen Corporation erläutert. Dabei stehen die Ausgestaltung und Funktionsweise des Board of Directors im Mittelpunkt der Untersuchung. Um dem deutschen Leser einen Einblick in das US-amerikanische Aktienrecht zu gewährleisten, werden darüber hinaus die Grundstrukturen einer Corporation und die auf sie anwendbaren Rechtsquellen dargestellt. Das vierte Kapitel beschäftigt sich mit der Ausgestaltung des Aufsichtsrats als Organ der Aktiengesellschaft, wobei schwerpunktmäßig die ihm obliegende Überwachungsaufgabe und die Stellung der einzelnen Aufsichtsratsmitglieder thematisiert werden. Im fünften Kapitel wird ein erstes Zwischenfazit gezogen und damit zugleich eine nötige Vorleistung für den späteren Rechtsvergleich erbracht. Da im Recht grundsätzlich nur vergleichbar ist, was die gleiche Funktion erfüllt³², wird in Kapitel § 5 untersucht, ob die Funktion der Aufsichtsratsmitglieder überhaupt mit der Funktion der Directors vergleichbar ist. Im Anschluss daran wird die für einen Rechtsvergleich nötige Vergleichsgrundlage (*tertium comparationis*)³³ geschaffen. Hierbei gilt es, herauszuarbeiten, ob sich die jeweils zu regelnden Probleme, also die persönliche Abhängigkeit von Aufsichtsräten einerseits und von Directors andererseits, im Wesentlichen decken. Das Anliegen von Kapitel § 6 ist es zunächst, herauszustellen, wo die Begrifflichkeiten „persönliche Unabhängigkeit“ und „persönliche Beziehung“ innerhalb der Unabhängigkeitsdebatte zu verorten sind, und dann zu erläutern, worin genau die Gefahren einer Geschäftsführerabhängigkeit bestehen und durch welche Faktoren diese vermieden werden können. Inmitten dieser Diskussion richtet sich der Blick insbesondere auf sozialpsychologische Aspekte, womit ein Ansatz herangezogen wird, dem in den USA im Rahmen der Unabhängigkeitsdebatte seit geraumer Zeit große Beachtung geschenkt wird. In den Kapiteln § 7 und § 8 werden diejenigen Regeln untersucht, die in den Rechtsordnungen die gleiche Funktion erfüllen, nämlich den gleichen als problematisch empfundenen Sachverhalt ordnen wollen. Dementsprechend wird dargestellt, welche normativen Vorgaben in den beiden Rechtsordnungen etabliert wurden, um die persönliche Unabhängigkeit zu gewährleisten. Dabei wird in Kapitel § 7, das sich mit der Rechtslage in den USA auseinandersetzt, auch die Rechtsprechung zur Unabhängigkeit der Directors skizziert und damit dem Umstand Rechnung getragen, dass die Rechtsprechung im Rahmen dieser Diskussion traditionell eine wichtige Rolle spielt.³⁴ Kapitel § 9 hat den Rechtsvergleich auf Grundlage der in den beiden vorangegangenen Kapiteln gewonnenen Untersuchungsergebnisse

³² Zweigert/Kötz, S. 33; Rösler, JuS 1999, 1186f.

³³ Ausführlich zur Funktion der *tertium comparationis* siehe Michaels, *The Functional Method of Comparative Law*, *The Oxford Handbook of Comparative Law*, 2006, S. 339, 361-380; Peters/Schwenke, *Comparative Law Beyond Post-Modernism*, I.C.L.Q. 49 (2000), 800.

³⁴ Zum Verhältnis von Gesetzes- und Fallrecht siehe § 3 C) V).

se zum Gegenstand. Zunächst werden die jeweiligen Regelungen zur persönlichen Unabhängigkeit der Kontrolleure gegenübergestellt, um dann Gemeinsamkeiten sowie Unterschiede begründend zu analysieren. Im Anschluss daran wird ein Ausblick auf zu erwartende Entwicklungen gegeben. In den Kapiteln § 10 und § 11 wird auf die in den USA und Deutschland etablierten Kandidatenauswahlverfahren fokussiert, um herauszufinden, inwiefern diese die persönliche Unabhängigkeit der Kontrolleure fördern oder gefährden. Den Mittelpunkt der Untersuchung bildet dabei jeweils die Gegebenheit, dass die Geschäftsführung, namentlich der CEO und der Vorstandsvorsitzende, großen Einfluss auf die Board- bzw. Aufsichtsratsbesetzung ausübt. In Kapitel § 12 werden die Gemeinsamkeiten und Unterschiede im Rahmen der Wahlsysteme begründend analysiert, und im Anschluss wird erneut ein Ausblick auf zu erwartende Entwicklungen formuliert.

C) Inhaltliche Abgrenzung und Begriffsbestimmung

Die Arbeit bezieht sich ausschließlich auf börsennotierte Gesellschaften in der Rechtsform einer Aktiengesellschaft. Innerhalb von Konzernstrukturen bildet allein die Obergesellschaft den Untersuchungsgegenstand. Soweit es sich um deutsche Gesellschaften handelt, wird vorausgesetzt, dass diese an einer deutschen Börse gelistet sind. Im Hinblick auf die USA sind nur Gesellschaften von Interesse, die an der *New York Stock Exchange (NYSE)* gelistet sind oder deren Anteile über die *National Association of Securities Dealers Automated Quotations (NASDAQ)* gehandelt werden. Zudem beziehen sich alle Angaben, soweit nicht ausdrücklich anders bestimmt, auf Publikumsgesellschaften, also Gesellschaften ohne oder ohne erkennbar Einfluss nehmende Großaktionäre. Soweit undifferenziert von dem „Aufsichtsrat“ die Rede ist, ist der große Aufsichtsrat nach dem Mitbestimmungsgesetz 1976 mit seinen zwanzig Mitgliedern gemeint. Soweit von „Aufsichtsratsmitglied(ern)“ gesprochen wird, beziehen sich die Angaben allein auf ein Mitglied der Anteilseignervertreter bzw. auf die zehn Mitglieder der Kapitalseite im Gesamtplenium.