

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

INHALTSVERZEICHNIS

§ 1 Einleitung	1
A) Gegenstand der Untersuchung	1
B) Gang der Untersuchung	4
C) Inhaltliche Abgrenzung und Begriffsbestimmung	6
§ 2 Corporate Governance.....	7
A) Zum Begriff „Corporate Governance“	7
B) Trennung von Eigentum und Verfügungsgewalt	7
C) Konzeptionelle Ansätze der Corporate Governance	10
I) Interne und externe Instrumente der Managementüberwachung	10
1) Externe Kontrollmechanismen	10
2) Interne Kontrollmechanismen	11
II) Das Verhältnis Kapitalmarktrecht und Gesellschaftsrecht	12
D) Zusammenfassung und Rechtsvergleich	15
§ 3 Grundlagen zur US-amerikanischen Business Corporation.....	19
A) Die charakteristischen Merkmale einer Corporation	19
B) Closely held und publicly held Corporations	19
C) Rechtsquellen	20
I) Das Recht der Einzelstaaten	20
II) Das Bundesrecht	22
III) Die Börsenzulassungsregeln	22
IV) Unverbindliche Regelwerke	23
V) Das Verhältnis von Gesetzesrecht und Fallrecht	23
D) Statutory Scheme – Die Grundstruktur der Corporation	24
I) Die Gesellschafter	24
II) Die leitenden Angestellten	25
III) Grundsätzliches zum Board of Directors	26
IV) Die Stellung des Board im Verhältnis zum CEO	28
1) Die herkömmliche Rollenverteilung zwischen Board und CEO	28
2) Kontrolle des CEO durch den Board – Das „Monitoring Model“	29
3) Aufgabenbeschreibung in Börsenzulassungsregeln	30
V) Überwachungsaufgabe und Überwachungsinstrumente	31
VI) Die Ausschüsse des Board	32
1) Audit Committee	33
2) Compensation Committee	34
3) Nominating Committee	34
a) Vorgaben der NYSE zu den Nominating Committees	35
b) Vorgaben der NASDAQ zu den Nominating Committees	36
c) Vorgaben der SEC zu den Nominating Committees	36

§ 4 Der Aufsichtsrat	39
A) Die Grundzüge der materiellen Unternehmensverfassung	39
B) Der Aufsichtsrats als Organ der Aktiengesellschaft	39
I) Das zwingende Erfordernis eines Aufsichtsrats	39
II) Die Zusammensetzung des Aufsichtsrats	39
III) Die Aufgaben des Aufsichtsrats im Überblick	40
IV) Die Aufgaben des Aufsichtsrats im Wandel der Zeit	41
V) Die Überwachungsaufgabe	42
1) Der Gegenstand der Überwachung	42
2) Der Maßstab der Überwachung	43
a) Inhaltliche Bestimmung des Unternehmensinteresses	44
b) Interessenkonflikte	46
VI) Die Kontrollrechte und Kontrollmittel des Aufsichtsrats	47
C) Die Stellung des einzelnen Aufsichtsratsmitglieds	48
I) Die Bestellung und Abberufung der Aufsichtsratsmitglieder	48
II) Gleiche Rechte und Pflichten aller Aufsichtsratsmitglieder	49
III) Die eigenverantwortliche und höchstpersönliche Ausübung	50
IV) Das Aufsichtsratsamt als Nebenamt	50
V) Anforderungsprofil eines Aufsichtsratsmitglieds	51
VI) Die persönliche Haftung des Aufsichtsratsmitglieds	53
D) Aufsichtsratsausschüsse	54
§ 5 Zwischenfazit und Vorleistung zum Rechtsvergleich	56
A) Die Vergleichbarkeit von Aufsichtsratsmitgliedern und Directors	56
B) Die Vergleichbarkeit der Kontrolldefizite	58
I) Die Diskussion zur Director Independence in den USA	58
II) Die Unabhängigkeitsdiskussion in Deutschland	59
§ 6 Persönliche Unabhängigkeit und persönliche Beziehungen	61
A) Vorleistung zur Relevanzanalyse	61
I) Zentrale Begrifflichkeiten innerhalb der Unabhängigkeitsdebatte	61
1) Persönliche Unabhängigkeit	61
2) Interessenunabhängigkeit	62
II) Schaubild	63
B) Relevanz der persönlichen Unabhängigkeit	63
I) Gründe für die Bedeutung der persönlichen Unabhängigkeit	63
II) Vermeidung einer Abhängigkeitssituation	65
1) Einschränkung der Macht der zu Kontrollierenden	65
2) Erweiterung der Macht/des Machtbewusstseins der Kontrolleure	66
III) Persönliche Beziehung und persönliche Abhängigkeit	67
1) Positive Auswirkungen durch enge persönliche Beziehungen	68
2) Negative Auswirkungen durch persönliche Beziehungen	69
3) Stellungnahme	70
IV) Persönliche Beziehungen und Unternehmensskandale	73

1)	Persönliche Beziehungen bei WorldCom.....	73
2)	Persönliche Beziehungen bei Enron.....	74
3)	Stellungnahme.....	75
V)	Zwischenfazit.....	75
§ 7	Vorgaben/Rechtsprechung zur Unabhängigkeit der Directors.....	76
A)	Normative Vorgaben zur Unabhängigkeit der Directors.....	76
I)	Die Börsenzulassungsregeln.....	76
II)	Strukturelle Vorgaben durch die NYSE und NASDAQ.....	77
III)	Die Unabhängigkeitsdefinition der NYSE und NASDAQ.....	78
1)	Vergütung und Unabhängigkeit.....	78
2)	Geschäftsbeziehungen und Unabhängigkeit.....	78
3)	Familiäre Bindung und Unabhängigkeit.....	79
4)	Der „two-step Process“ der NYSE Rules.....	79
IV)	Stellungnahme zu den normativen Vorgaben.....	80
1)	Gelungene strukturelle Vorgaben.....	80
2)	Misslungene Unabhängigkeitsdefinition.....	81
3)	Zwischenfazit und Prüfungsvorschau.....	83
B)	Die Rechtsprechung in Delaware zur Unabhängigkeit.....	84
I)	In re Oracle Corp. Derivative Litigation.....	84
II)	Beam v. Martha Stewart.....	85
III)	Zwischenfazit.....	86
IV)	Der erneute Umschwung der Rechtsprechung von Delaware.....	87
C)	Selbstregulierung der Gesellschaften.....	87
D)	Zusammenfassung.....	88
I)	Empirische Studien zur Unabhängigkeit der Directors.....	89
II)	Relevanz der Studien für die vorliegende Arbeit.....	91
E)	Änderungsvorschläge.....	91
I)	Starrer Kriterienkatalog.....	91
II)	Allgemein formulierter Zusatz zur Unabhängigkeitsdefinition.....	93
III)	Zusätzliche Möglichkeit für die Zulassungsregeln der NYSE.....	93
IV)	Stellungnahme.....	94
F)	Zusammenfassung.....	95
§ 8	Normative Vorgaben zur Unabhängigkeit.....	96
A)	Normative Vorgaben durch das AktG.....	96
I)	Historischer Rückblick.....	96
II)	Normative Vorgaben durch das AktG in seiner gültigen Fassung.....	97
B)	Ergänzende Vorgaben durch den DCGK.....	99
I)	Gemeinschaftsrechtlicher Hintergrund von Ziff. 5.4.2 DCGK.....	100
II)	Fragestellungen um Ziff. 5.4.2 DCGK.....	102
1)	Persönlicher Anwendungsbereich von Ziff. 5.4.2. S. 1 DCGK.....	102
2)	Selbsteinschätzung des Aufsichtsrats.....	103
a)	Einschätzung des Gesamtorgans oder nur der Aktionärsvertreter?.....	103

b)	Verfahren der Selbsteinschätzung	104
c)	Delegation an einen Ausschuss	104
3)	Ausreichende Zahl von unabhängigen Aufsichtsratsmitgliedern.....	105
4)	Fehlende Transparenz.....	109
III)	Zwischenfazit.....	110
IV)	Konkretisierung des Begriffs „persönliche Beziehung“.....	110
1)	Mögliche Grundarten persönlicher Beziehungen.....	111
a)	Familiäres Verhältnis als persönliche Beziehung.....	111
b)	Außerfamiliäres Verhältnis als persönliche Beziehung	114
2)	Schaubild	116
3)	Zu beachtende Sonderfälle	116
a)	Langjährige Mitgliedschaft im Aufsichtsrat.....	116
b)	Wechsel ehemaliger Vorstandsmitglieder in den Aufsichtsrat	118
4)	Fehlende Transparenz.....	119
V)	Geschäftliche Beziehungen i. S. d. Ziff. 5.4.2. DCGK	120
VI)	Ziff. 5.3.3 DCGK – Die Rolle des Nominierungsausschusses.....	121
1)	Gemeinschaftsrechtlicher Hintergrund der Kodex-Empfehlung.....	121
2)	Notwendigkeit eines Nominierungsausschusses	122
3)	Mehrheitliche Besetzung mit unabhängigen Mitgliedern	123
4)	Ausschussgröße	124
C)	Zusammenfassung	125
§ 9	Rechtsvergleich.....	128
A)	Gegenüberstellung der Vorgaben.....	128
I)	USA.....	128
II)	Deutschland	129
B)	Gründe für Gemeinsamkeiten und Unterschiede	131
C)	Ausblick auf zu erwartende Entwicklungen	135
I)	USA.....	135
II)	Deutschland	135
§ 10	Wahl der Directors und deren persönliche Unabhängigkeit	137
A)	Problemaufriss und Prüfungsaufbau	137
B)	Das Vorschlagsrecht der Aktionäre für die Wahl eines Director.....	138
I)	Die Ausübung des Rechts während der Hauptversammlung	138
II)	Der Aktionär als Stimmrechtsvertreter.....	139
III)	Der Wahlvorschlag an das Nominating Committee	140
IV)	Zwischenergebnis	140
V)	Der Zugang zu den Wahlunterlagen der Gesellschaft.....	141
1)	Der direkte Zugang mittels Shareholder Proposal.....	141
a)	Die formalen Anforderungen.....	141
b)	Die inhaltlichen Anforderungen	142
2)	Der indirekte Zugang	145
a)	Der Sachverhalt.....	145

b)	Die Entscheidungsgründe	146
VI)	Zusammenfassung	147
C)	Die Mitwirkung der CEOs am Kandidatenauswahlverfahren	147
I)	Besetzungsstrategie der CEOs	148
II)	Auswirkung der Mitwirkung des CEO auf die Unabhängigkeit	151
III)	Positive Effekte der Mitwirkungshandlung	152
IV)	Zwischenergebnis	153
V)	Die (potenziell) zentrale Rolle der Nominating Committees	153
VI)	Konfliktlösung durch Transparenz – Die Rolle der Aktionäre	155
1)	Entstehungsgeschichte der Transparenzregelung	155
2)	Kritik an der Transparenzregelung	156
3)	Die Sichtweise der SEC	156
4)	Stellungnahme	157
5)	Zusammenfassung	158
6)	Das Director-Wahlsystem	158
a)	Plurality Vote-System vs. Majority Vote-System	159
b)	Trend zum absoluten Mehrheitswahlrecht	160
c)	Die Auswirkungen des Trends	161
7)	Stellungnahme	165
§ 11 Wahl der Aufsichtsratsmitglieder und deren Unabhängigkeit		167
A)	Problemaufriss und Prüfungsaufbau	167
B)	Gesetzliche Vorgaben zur Aufsichtsratswahl im Überblick	167
C)	Die Wahlvorschläge zur Aufsichtsratswahl	168
I)	Wahlvorschläge durch Aktionäre	168
II)	Wahlvorschläge des Aufsichtsrats	170
1)	Intention des Gesetzgebers	170
2)	Rechtswirklichkeit	171
3)	Zwischenfazit	173
4)	Rechtsprechung	174
5)	Lösungsansätze durch den DCGK	176
6)	Vor- und Nachteile der Vorstandsmitwirkung	177
a)	Besetzungsstrategie der Vorstände	177
b)	Folgen der Vorstandsmitwirkung	181
c)	Zwischenergebnis	183
7)	Zwei mögliche Lösungsansätze	184
a)	Haftungsandrohung	184
b)	Offenlegung der Vorstandsmitwirkung	185
8)	Zusammenfassung	191
9)	Weitere Ansätze zur Verbesserung der Aufsichtsratswahl	192
a)	Begründung des Wahlvorschlags	192
b)	Notwendigkeit der Einzelabstimmung	193
III)	Das empfohlene Verfahren im Überblick	194

§ 12 Rechtsvergleich	196
A) Gemeinsamkeiten und Unterschiede im Rahmen der Wahlen.....	196
B) Ausblick auf zu erwartende Entwicklungen	199
I) USA.....	199
II) Deutschland	199
 Literaturverzeichnis	 201