

Unabhängigkeit nach angelsächsischen Corporate Governance Regeln und deutsche Unternehmensverfassung

**Vortrag im Rahmen der Reihe
„Governance und Recht“ des Instituts für
Wirtschaftsrecht der Universität Kassel am
10. Mai 2006**

Gliederung

- 1. Das Problem
- 2. Innen- und Außenkontrolle im Aufsichtsrat bzw. Verwaltungsrat
- 3. Interesse und Kontrolle
- 4. Trendextrapolation?
 - Der Koordinationsmechanismus
 - Die Bewertungskriterien
- 5. Lösungsvorschlag
- 6. Perspektiven

1. Das Problem

- Der Anlass: Skandale in den USA um Enron, Worldcom und andere
- Italien: Parmalat (Verwaltungsrat)
- Frankreich: France Télécom
- Deutschland: Andersartige Skandale
- In den USA Sarbanes-Oxley Act mit unabhängigen Board-Mitgliedern
- Effektivität und Unabhängigkeit

2. Innen- und Außenkontrolle im Aufsichts- bzw. Verwaltungsrat

- Deutschland und andere: Vorwiegend Innenkontrolle im interessenpluralistisch zusammengesetzten Aufsichtsrat
- Angelsächsische Position: Mehr Außenkontrolle durch independent directors
- EG-Kommission 2004: Vorbild England
- DCGK 2005: Vorbild England

2. DCGK 2005 Ziff. 5.4.2

- Dem Aufsichtsrat soll eine nach seiner Einschätzung ausreichende Anzahl unabhängiger Mitglieder angehören (Empfehlung). Dabei ist ein Aufsichtsratsmitglied als unabhängig anzusehen, wenn es in keiner geschäftlichen oder persönlichen Beziehung zu der Gesellschaft oder deren Vorstand steht, die einen Interessenkonflikt begründet.
- Abweichungen sind zu publizieren.

2. Die Empfehlungen der EG-Kommission von 2004

- Nicht unabhängig sind: Aktive Vorstände (cooling-off-period 5 Jahre), Arbeitnehmer (außer gesetzlich bestellte Arbeitnehmervertreter), Anteilseignervertreter mit Kontrollbeteiligung (!), wer stock options etc. hält, wer geschäftliche Beziehungen unterhält, Abschlussprüfer.
- Wer darf dann noch in den Aufsichtsrat?

2. Sarbanes-Oxley Act 2002

- Im Audit Committee dürfen nur Personen sitzen, die keinerlei sonstige Geschäftsbeziehungen zu der Gesellschaft oder einem verbundenen Unternehmen unterhalten (Sec. 301).
- NYSE: Mehrheit im Board unabhängige Direktoren (Board-Beschluss)

2. England: Rev. Combined Code

- Non executive directors (NED): Eigenes nomination committee, eigenes remuneration committee.
- NED mind. 50% der Board-Mitglieder
- NED tagen regelmäßig ohne executive directors, einmal jährlich ohne chairman (senior independent director)

2. Trend

- Die EG-Kommission positioniert sich zugunsten der Angelsachsen.
- Die angelsächsische Position „schwappt“ auf Deutschland über. Sie passt aber nicht auf das deutsche Aufsichtsratssystem.
- Antwort: Biedenkopf II?
- Parallel: SE und grenzüberschreitende Verschmelzung (später Sitzverlegung)

3. Interesse und Kontrolle im Aufsichts- bzw. Verwaltungsrat

- Fall Piech: Cooling-off-period 5 Jahre?
- Arbeitnehmervertreter im Aufsichtsrat?
- Stock options und Aufsichtsrat
- Kontrollbeteiligung und Aufsichtsrat
- Geschäftspartner in den Aufsichtsrat?
- Abschlussprüfer in den Aufsichtsrat? Auf jeden Fall nein!

4. Trendextrapolation?

- Deutsches Modell: Im interessenpluralistischen Aufsichtsrat wird nicht nur kontrolliert, sondern auch kommuniziert.
- England: Kontrolle durch Distanz, der Profi-NED wird hoch bezahlt.
- Effektivitätsmessung nicht möglich.
- Kapitalmarktabhängigkeit: Profi-NED

4. Koordinationsmechanismus

- Außenkontrolle: Liquidität und Markt (Abwanderungsdruck), shareholder value
- Innenkontrolle: ausgehandelt durch Abgleich der Interessen von Anteilseignern, Arbeitnehmern, Lieferanten, Abnehmern, Politikern (stakeholder).
- Markt steht gegen Aushandlung.
- Effektivität durch Interessenabgleich

4. Bewertungskriterien

- Markt: Nur die Börsenkurse zählen.
- Beispiel IBM Schweinfurt
- Aushandlung: Auch andere Werte (z. B. die versammelten Qualifikationen der Beschäftigten) zählen. Stakeholder.
- Ansätze zur Wirtschaftsdemokratie
- Wer hat property rights am Unternehmen?

5. Entscheidungsvorschlag- Grundlagen

- Erfahrungen mit Hedge Fonds und private equity Gesellschaften.
- Kurzfristige und langfristige Interessen
- Paradoxon shareholder value
- Positive externe Effekte einer interessenpluralistischen Unternehmensverfassung
- Zurück in die Deutschland-AG?
- Mischsysteme?

5. Entscheidungsvorschlag- Fortsetzung

- Piech darf nach 1-2 Jahren in den AR.
- Betriebliche Arbeitnehmervertreter im AR
- Verbesserungen bei stock options
- Wer eine Kontrollbeteiligung hält, bestimmt wie bisher die Anteilseignerseite.
- Geschäftspartner als stakeholder dürfen grundsätzlich in den AR.

5. Entscheidungsvorschlag-Ende

- Nicht nur die Hedge fonds, private equity Gesellschaften und Pensionsfonds wollen die Profi-NEDs und den Abbau der Unternehmensmitbestimmung.
- Dazu kommt, wer, etwa als Halter von stock options, nur am kurzfristigen Anstieg der Aktienkurse interessiert ist.
- Prognose: Lange und harte Konflikte.

6. Perspektiven

- Unterschiedliche Kontrollkonzepte,weniger große Unterschiede in der Praxis, von der Mitbestimmung abgesehen.
- Leitbilder von Leitung und Kontrolle klaffen auseinander:
- Profi-NED vs. qualifizierte Aufsichtsratsmitglieder (auch Arbeitnehmervertreter)
- Mischsysteme?