

Corporate Governance

Geschichte - Best Practice - Herausforderungen

Bearbeitet von
Willi Schoppen

1. Auflage 2015. Buch. 296 S. Hardcover
ISBN 978 3 593 50513 8
Format (B x L): 15,2 x 22,8 cm

[Wirtschaft > Corporate Responsibility > Unternehmenskultur, Corporate Governance](#)

schnell und portofrei erhältlich bei


DIE FACHBUCHHANDLUNG

Die Online-Fachbuchhandlung [beck-shop.de](#) ist spezialisiert auf Fachbücher, insbesondere Recht, Steuern und Wirtschaft. Im Sortiment finden Sie alle Medien (Bücher, Zeitschriften, CDs, eBooks, etc.) aller Verlage. Ergänzt wird das Programm durch Services wie Neuerscheinungsdienst oder Zusammenstellungen von Büchern zu Sonderpreisen. Der Shop führt mehr als 8 Millionen Produkte.

Leseprobe

Vorwort des Herausgebers

Vor 50 Jahren wurde das Deutsche Aktiengesetz von Bundestag und Bundesrat verabschiedet. Es ist seitdem verändert worden, bildet aber eine verlässliche Grundlage und einen Ordnungsrahmen für Aktiengesellschaften, Anteilseigner, Investoren. Damals - 1965 - sprach man nicht von Corporate Governance, sondern eher von guter Unternehmensführung, wenn es darum ging, die Mindestnormen, die das Aktiengesetz setzt, zu überbieten.

Doch seit sich die Wirtschaft internationalisiert hat, die Finanzmärkte nur global betrachtet werden können und sich neue Märkte aufgetan sowie neue Technologien, Produktionen und Absatzkanäle grundlegend verändert haben, steigen die Anforderungen an die Führungs- und die Aufsichtsgremien von Unternehmen. Daher ist das Jubiläum des Aktiengesetzes ein guter Anlass, einmal zu betrachten, wie sich die Governance verändert hat, was heute Best Practice ist und was die sich abzeichnenden Herausforderungen für die Governance sein können.

Ein Teil des Fundaments dieses Buches bilden Hintergrund-Interviews mit 21 Gesprächspartnern, die der Herausgeber, Dr. Willi Schoppen, im Zeitraum von Dezember 2014 bis April 2015 geführt hat. Das Buch stützt sich zum anderen auf zahlreiche interessante Fachbeiträge, die die Entwicklung der Corporate Governance, die Wirksamkeit des Corporate Governance Kodex sowie die Praxis und Herausforderungen der Unternehmensführung aus verschiedensten Perspektiven beleuchten.

Nicht nur der aktuelle Vorsitzende der Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex konnte befragt werden, auch alle seine Vorgänger und vor allem der so genannte "Vater des Aktiengesetzes", Prof. Dr. Bruno Kropff, haben sich an dieser Studie beteiligt. In diesem Buch kommen außerdem Vorstände, Aufsichtsratsvorsitzende sowie Vorsitzende von Ausschüssen des Aufsichtsrats zu Wort, aber auch Wissenschaftler, Vertreter von Investmentgesellschaften und Gewerkschafter.

Mein Dank gilt allen Interviewpartnern und Autoren von Fachbeiträgen, die sich die Zeit für ausführliche Gespräche oder das Schreiben erkenntnisreicher Artikel genommen haben. Das ist angesichts randvoller Terminkalender keine Selbstverständlichkeit. Ganz besonders danke ich den sieben Gesprächspartnern, die bereit waren, ihr gesamtes Interview im Wortlaut zur Veröffentlichung freizugeben.

Nur in dieser Kombination von Unternehmern, Aufsichtsräten, Experten und Wissenschaftlern ist es möglich gewesen, so viele authentische Facetten der Corporate Governance zu bündeln.

Frankfurt am Main, Juli 2015

Dr. Willi Schoppen

I. Vom Aktiengesetz zum Corporate Governance Kodex

Einleitung

Tauziehen der Interessen

Von Dr. Willi Schoppen

Es ist ein Tauziehen der Interessen. Diese Feststellung eint die Prozesse, die zum Aktiengesetz oder Jahrzehnte später zum Corporate Governance Kodex führten. Es geht dabei immer um die Freiheit des Unternehmertums, die Absicherung der Interessen von Gläubigern, Aktionären und Beschäftigten. Im Vordergrund der politischen und der gesellschaftlichen Debatte befinden sich die bekannten börsennotierten Großunternehmen. Doch von den Regeln und Vorschriften werden ungleich mehr Kapitalgesellschaften und kapitalmarktaffine Unternehmen betroffen. Die Leitplanken, die den Weg guter Unternehmensführung säumen, definieren letztendlich Maßstäbe, die mit Anlegerschutz, Kontrolle, Transparenz, Fairness, Freiheit und Nachhaltigkeit beschrieben werden können.

Das galt bei der Neuordnung des Deutschen Aktiengesetzes im Jahr 1965 ebenso, wie es heute in der Diskussion über den Corporate Governance Kodex gilt. Bevor Entstehung und Motive für die Neufassung des Deutschen Aktiengesetzes dargestellt werden, muss schon an dieser Stelle darauf hingewiesen werden, dass das Aktiengesetz und der Corporate Governance Kodex in einem fast unauflösbaren Zusammenhang stehen. Auf der einen Seite bildet das Aktiengesetz das Fundament, auf das der Kodex aufbaut. Andererseits gab es Regelungen oder Empfehlungen des Kodex, die dann später als gesetzliche Vorschriften in das Aktiengesetz eingegangen sind.

Die Aktie soll attraktiver werden

Was waren die Motive für die Neufassung des Aktiengesetzes, das vor 50 Jahren vom Deutschen Bundestag verabschiedet wurde? Mit der Neufassung des Aktiengesetzes vom 6. September 1965, das am 1. Januar 1966 in Kraft trat, fand ein jahrelanges Kräftemessen zwischen der Wirtschaft, der Politik und den Gewerkschaften ein vorläufiges Ende. Am Anfang stand der politische Wille, ein neues Aktiengesetz zu schaffen, das tatsächliche und vermeintliche Elemente des Nationalsozialismus beseitigen sollte. Das Stichwort Entnazifizierung war nach Angaben von Zeitzeugen und Beteiligten, die in diesem Buch zu Wort kommen, der Hebel, um ein zeitgerechtes Aktiengesetz zu schaffen. Es sollte die Gläubiger stärken und zugleich die Voraussetzungen schaffen, den Kapitalhunger der aufstrebenden Nachkriegswirtschaft zu befriedigen.

Anfang der fünfziger Jahre lag, wie es Professor Bruno Kropff im Interview ausdrückt, die Absicht

für ein neues Aktiengesetz darin begründet, "die Aktie attraktiver zu machen". Die damaligen Bundesminister der Justiz, Thomas Dehler (1949-1953), Fritz Neumayer (1953-1956) und Fritz Schäffer (1957-1961), verfolgten zwei Motive: die Wiederbelebung des völlig daniederliegenden Kapitalmarktes sowie die Aufhebung der Besteuerung von Kapitalmarkttransaktionen. Das Startsignal zur Reform hat Neumayer gegeben. Er wurde von Schäffer - damals noch Bundesfinanzminister - unter Kapitalmarkt-Gesichtspunkten unterstützt.

Das damals geltende Aktiengesetz von 1937 enthielt drei objektive Hemmschwellen, die beseitigt werden sollten. Es gab keine Gewinnberechtigung der Aktionäre - sie war in der Fassung von 1937 gestrichen worden. "Gewinne konnte der Vorstand nach Belieben (Unterbewertung) nach eigenem Ermessen zurechtstutzen und Rücklagen nach seinem Gusto bilden", wie sich Kropff erinnert, der seit 1953 zunächst als Referent, später als Referatsleiter im Bundesjustizministerium für den Bereich "Recht der Kapitalgesellschaften, Konzern- und Bilanzrecht" arbeitete und als einer der profunden Kenner des deutschen Aktiengesetzes gilt.

Das erste Thema Gewinnthesaurierung ist 1965, dem Jahr der Neufassung des Aktiengesetzes, entschärft worden durch Regelung der Bilanzvorschriften in dem Sinne, dass die Möglichkeit, stille Reserven zu bilden, weitgehend entfiel. Das zweite wichtige Thema, angemessene Partizipation der Anteilseigner am Gewinn der Gesellschaft, wurde durch das Recht der Hauptversammlung, über mindestens 50 Prozent des Gewinns zu entscheiden, gelöst. Vorstand und Aufsichtsrat können seitdem maximal 50 Prozent des Gewinns in die Rücklagen einstellen. "Die Quote von 50 Prozent ist ein Kompromiss, und dieser hat sich bis heute diskussionslos gehalten", wundert sich Kropff im Gespräch. Allerdings seien die heutigen Gewinne, verglichen mit den Gewinnen in der Wiederaufbauzeit, vergleichsweise gering. Dieser Umstand dürfte die Akzeptanz bis heute fördern. Hinfällig sei seitdem die Möglichkeit des Vorstands, den Gewinn nach eigenen Vorstellungen zu gestalten sowie stille und offene Reserven zu bilden, ohne öffentlich Rechenschaft darüber ablegen zu müssen.

Im Aktiengesetz von 1937 stand der Vorstand dem Instrument der Hauptversammlung sehr souverän gegenüber: Er war an die Beschlüsse oder Weisungen der Hauptversammlung nicht gebunden. Diese überaus starke Stellung des Vorstands - insbesondere des Vorstandsvorsitzenden -, verbunden mit den Freiheiten des Gewinnausweises nach Gutsherrenart, stützte die verbreitete politische Argumentation, es "gelte ein Führerprinzip", was im Zuge der Entnazifizierung eine generell akzeptierte Handhabe für Veränderungen bot. Ein allgemeines Weisungsrecht der Hauptversammlung besteht bis heute nicht, weil Juristen immer fürchteten, dass Aktionärsgruppen ein derartiges Recht in ihrem Sinne statt zu Wohle des Unternehmens missbrauchen könnten. Was aber letztlich gekippt wurde, war das Alleinentscheidungsrecht des Vorstandsvorsitzenden, der sich gegen seine Vorstandskollegen durchsetzen konnte.

Ein weiteres Manko, das die Überarbeitung des Aktiengesetzes beflügelte, betraf den mangelnden

Schutz von Minderheitenaktionären sowie die Schaffung eines Konzernrechts. Dieses Konzernrecht gilt bis heute. Es ist nahezu unangefochten geblieben.

Das neue Aktiengesetz im Widerstreit der Interessen

Interessant bei der Betrachtung des Weges zu einem neuen Aktiengesetz von den frühen fünfziger Jahren bis zu seiner Verabschiedung im September 1965 sind die Fragen: Wer hat diesen Umbau befördert, und wer saß im Bremserhaus und mit welchen Motiven? In der jungen Demokratie wenige Jahre nach dem Ende des Nationalsozialismus war das politische Motiv der Entnazifizierung ein starkes, wenngleich Zeitzeugen glaubhaft versichern, dass der NS-Staat in der Fassung des Aktiengesetzes vom 30. Januar 1937 keine von NS-Gedankengut geprägten Änderungen am geltenden Aktiengesetz vorgenommen hatte. Doch Unterstützung für eine Neufassung spaltete die Anhängerschaft immer dann, wenn es um konkrete Veränderungen ging. In Bezug auf die Stärkung der Aktionäre nennt Kropff den damaligen Justizminister Fritz Schäffer sowie den langjährigen Bundesminister der Wirtschaft und Vater des deutschen Wirtschaftswunders, Ludwig Erhard, als prominente Unterstützer. Wissenschaftlichen Flankenschutz erhielten die Pläne durch die Ordoliberalen, also die Professoren der Freiburger Schule, die den damaligen wirtschaftswissenschaftlichen Diskurs bestimmten. Positiv zur Aktienrechtsreform war die mittelständische Industrie eingestellt, ganz im Gegensatz die Großindustrie sowie andere gesellschaftliche Gruppen wie Gewerkschaften, SPD und Teile der CDU, die weniger Reformbedarf sahen.

Die Gewerkschaften: Sie argwöhnten, die Aktionäre würden zu stark. Sie befürchteten zudem, die Einflussnahme durch die Aktionäre auf die Unternehmensführung über die Hauptversammlung gefährde die zu diesem Zeitpunkt gültige Mitbestimmung.

Teile der CDU: Sie hatten sich noch nicht vollständig von ihrem Ahlener Programm (Motto: "CDU überwindet Kapitalismus und Marxismus") verabschiedet und sprachen sich für starke Mitbestimmungsrechte aus. Damit stützten sie die Position der Gewerkschaften und der SPD in dieser Frage.

Großindustrie: Ihre Vertreter bemängelten die Einschnitte bei der starken Vorstandstellung, die Offenlegung der Umsatzerlöse durch eine verschärfte Rechnungslegung, erweiterte Publizitätspflichten und die Anzeigepflicht von Beteiligungen von mehr als 25 Prozent. Sie sahen darin eine Gefährdung der Grundlagen der Wirtschaft, fürchteten zu viel Kontrolle, Regulierung und Transparenz. Ein weiterer Stein des Anstoßes war aus Sicht von Banken, Versicherungen und Industriekonzernen die geplante Einschränkung der Mandatszählung für Aufsichtsräte. Zwei Dutzend Aufsichtsratsmandate waren keine Seltenheit. Auch die Veröffentlichung der Gesamtbezüge des Vorstands im Geschäftsbericht war bis zur abschließenden dritten Lesung am 25. Mai 1965 heftig umstritten.

Wirtschaftsverbände und Gewerkschaften kämpften bis zuletzt, um ihre Sichtweise in das Gesetz mittels geneigter Abgeordneter einfließen zu lassen. Die Quintessenz: Die Mitbestimmung wurde nicht angetastet, die Zahl der Aufsichtsratsmandate auf zehn begrenzt, die Stellung von Gläubigern und Aktionären gestärkt, die Bilanzierung und Rechnungslegung wurden deutlich präziser und transparenter. Am 1. Januar 1966 trat das Aktiengesetz in seiner Fassung vom 6. September 1965 in Kraft und löste das Aktiengesetz in der ursprünglichen Fassung vom 30. Januar 1937 ab.

Der Anfang vom Ende der "Deutschland AG"

Die Zeit zwischen der Verabschiedung des Aktiengesetzes von 1965 bis zur Einsetzung der Corporate Governance Kommission im Jahr 2001 lässt sich am besten als Zeit der "Deutschland AG" beschreiben. Auf der Grundlage des Aktiengesetzes und weitgehender gesellschaftlicher Stabilität haben sich Formen der Unternehmensführung entwickelt, die wohl am besten mit dem Begriff Kooperation zwischen Unternehmensleitungen, ihren Aktionären und den Gewerkschaften belegt werden können. Alle Beteiligten hatten sich in dem System eingerichtet. Selbst das "Gesetz über die Mitbestimmung der Arbeitnehmer" von 1976 hatte keine Auswirkungen auf den zur Schau getragenen Einklang der Tarifpartner. Man hatte sich arrangiert. Es schien sich bewährt zu haben und ist selbst durch politische Großereignisse wie die deutsche Wiedervereinigung oder den Zusammenbruch der UdSSR und den Rat für gegenseitige Wirtschaftshilfe (Comecon = Council for Mutual Economic Assistance) unbeeinflusst geblieben.

Nach übereinstimmender Aussage vieler Interviewpartner kannte man Corporate Governance im heutigen Sinne in den ersten zwanzig Jahren nach Verabschiedung des Aktiengesetzes in Deutschland überhaupt nicht. Manfred Gentz fasst die gelebte Praxis vor dem Kodex zusammen:

"Die Zugehörigkeit zu einem Aufsichtsrat war früher eher eine Frage des Prestiges als einer Kontrolle. Vor allem galt es aus Sicht der Gesellschaft, sich mit klangvollen Namen zu schmücken. Ob derjenige - es waren fast ausschließlich Männer auf der Kapitaleseite - ein Experte war oder nicht, war häufig ebenso nachrangig wie die Frage, wie groß das freie Zeitbudget für die Aufsichtsratsstätigkeit war."

Wie Axel von Werder in seinem Beitrag für dieses Buch schreibt, lässt sich die Zeitspanne seit der Aktienrechtsreform 1965 einteilen in die beiden Phasen vor und nach Beginn der Rezeption der angelsächsischen Governance-Debatte in Deutschland in der ersten Hälfte der neunziger Jahre. Als Gründe lassen sich Veränderungen im Bankensektor, die Entwicklung auf den internationalen Kapitalmärkten und hierzulande die Einführung eines Übernahmerechts anführen. Im Bankensektor brachte die von Gerhard Schröder eingeführte Steuerbefreiung von Gewinnen aus dem Verkauf von Unternehmensbeteiligungen eine Reduzierung der Equity-Beteiligungen von Großbanken und Versicherungen. Dadurch wurden die Bande der sogenannten "Deutschland AG" gelockert; Schachtelbeteiligungen an börsennotierten Kapitalgesellschaften wurden aufgelöst.

Vor 20 oder 25 Jahren spielte der freie Kapitalmarkt nur eine geringe Rolle für die meisten Gesellschaften. Sie konzentrierten sich auf gute Geschäftsbeziehungen zu ihren Hausbanken und pflegten diese. Die eigenen Aktien wurden nur in beschränktem Maße im Ausland gehandelt, was sich seit den neunziger Jahren nachhaltig veränderte. Nach dem Monatsbericht der Deutschen Bundesbank im September 2014 sind die 30 wichtigsten deutschen Aktien im Deutschen Aktienindex (DAX) mehrheitlich in den Händen ausländischer Investoren. Wie die Bundesbank mitteilt, entfallen fast zwei Drittel - 63,7 Prozent - der Marktkapitalisierung des DAX auf Halter aus dem Ausland. Bezogen auf den gesamten Wertpapierbesitz halten nach dem Monatsbericht der Deutschen Bundesbank vom März 2015 ausländische Anleger 37 Prozent der deutschen Wertpapiergesamtbestände im Wert von 3.277 Milliarden Euro.

Internationaler Kapitalmarkt und Bilanzskandale

Diese Entwicklung setzte in den neunziger Jahren ein, als wichtige im DAX vertretene Unternehmen aktiv auf die internationalen Kapitalmärkte strebten, vornehmlich in Richtung der Vereinigten Staaten. Gesellschaften wie Deutsche Bank, Siemens oder Daimler suchten auf diese Weise die Zahl ihrer Investoren zu vergrößern und ihre Anlegerbasis zu internationalisieren. Sie strebten das dual listing in New York an. Bis dahin auf HGB-Basis bilanziert, mussten sie sich damit dem international geltenden Rechnungslegungsstandard anpassen (US-GAP) beziehungsweise später den International Financial Reporting Standards (IFRS) folgen. Sie wurden so international vergleichbarer und standen vor der Herausforderung, neuen ausländischen Anlegern die Regelungen guter Unternehmensführung nach deutschem Recht zu verdeutlichen.

Nach einigen US-Bilanzskandalen reagierte der amerikanische Bundesgesetzgeber mit dem Sarbanes-Oxley Act (2002). Ziel war es, die Verlässlichkeit der Berichterstattung von Unternehmen, die den öffentlichen Kapitalmarkt in Anspruch nehmen, zu verbessern. Selbstverständlich mussten alle in den Vereinigten Staaten gelisteten deutschen Unternehmen sich dieser Regelung unterwerfen. Die vorwiegend angelsächsischen Investoren konnten mit dem deutschen Modell der Unternehmensführung - zweistufig und mitbestimmt - wenig bis nichts anfangen. Sie verstanden es nicht und äußerten daher lautstark Kritik. Diese Kritik gipfelte in der Meinung, die deutsche Corporate Governance sei nicht nachzuvollziehen und viel zu intransparent. Aus diesem Unverständnis erwuchs zuerst Leidensdruck und führte aus Sicht der Unternehmen zu Handlungsbedarf.

Einen weiteren Impuls erhielt die deutsche Debatte durch die Entwicklung des britischen Kodex. Der britische Combined Code basiert auf der Best Practice der an der London Stock Exchange gelisteten Gesellschaften. Für Theodor Baums, der damals in London das deutsche System vorstellte, ist der Combined Code eine praktikable, aber sehr britische Lösung und daher nicht übertragbar auf deutsche Verhältnisse. Denn in Deutschland gibt das Aktiengesetz zwingend das

Korsett vor. Damit ist das zweistufige System (duales System mit Vorstand und Aufsichtsrat) gesetzt. Aber auch die Mitbestimmung ist gesetzlich verpflichtend und damit wesentlicher Baustein des typisch deutschen Governance-Systems.

Der Weg zum Kodex

Der Ursprung der Corporate Governance Kommission liegt in der so genannten Frankfurter Grundsatzkommission. Dies war eine freiwillige Zusammenkunft von Wissenschaftlern und Praktikern, die bestrebt waren, einen Kodex für alle börsennotierten Unternehmen zu schaffen. Mitgewirkt haben außer dem Initiator Professor Theodor Baums, der DSW-Hauptgeschäftsführer Ulrich Hocker und die DSW-Kuratoriumsmitglieder Professor Marcus Lutter und Christian Strenger. Diese Vorarbeiten führten zu einem weiteren Kodex-Vorschlag, bevor dann die Bundesregierung das Thema aufgriff und eine Regierungskommission "Corporate Governance - Unternehmensführung - Unternehmenskontrolle - Modernisierung des Aktienrechts" ins Leben gerufen hat. Bundeskanzler Gerhard Schröder beauftragte Theodor Baums mit der Leitung dieser Kommission. Diese legte im Sommer 2001 ihren umfangreichen Bericht mit fast 200 Empfehlungen vor. Anstoß gaben die Vorkommnisse um den Baukonzern Holzmann. Beabsichtigt war, einen flexiblen Rahmen mit Wohlverhaltensregeln zu schaffen.

Die sogenannte Baums-Kommission sprach zu sieben Bereichen der Unternehmensführung und -kontrolle Empfehlungen aus. Diese waren:

Corporate Governance Kodex für börsennotierte Gesellschaften,

Intensivierung der Kontrolle der Unternehmensleitung/Stärkung des Aufsichtsrats,

Verbesserung der Aktionärsrechte und des Anlegerschutzes,

Verbesserte Unternehmenspublizität,

Rechnungslegung und Abschlussprüfung,

Einsatz moderner Informations- und Kommunikationstechnologie,

Innovative Finanzierungs- und Gestaltungsinstrumente für Unternehmen.

Die Bundesregierung hat im Folgenden einige der Empfehlungen der Baums-Kommission schrittweise umgesetzt. Zu nennen wären:

Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex (Cromme-Kommission),

Transparenz- und Publizitätsgesetz (TransPuG),

Entsprechungserklärung im Transparenz- und Publizitätsgesetz (Trans-PuG),

Intensivierung der Kontrolle der Unternehmensleitung/Stärkung des Aufsichtsrats,

Einsatz moderner Informations- und Kommunikationstechnologie,

Verbesserte Unternehmenspublizität,

Rechnungslegung und Abschlussprüfung,

Verbesserung der Aktionärsrechte und des Anlegerschutzes,

"10-Punkte-Papier zur Stärkung der Unternehmensintegrität und des Anlegerschutzes" der Bundesregierung,

Innovative Finanzierungs- und Gestaltungsinstrumente für Unternehmen.

Der Kodex setzt auf Akzeptanz ohne Zwang

Ein Ziel der Baums-Kommission war es zu zeigen, dass Deutschland durchaus ein leistungsfähiges Governance-System hat. Nach Aussage vieler Beteiligter in der Baums-Kommission war dies ein ambitioniertes Vorhaben, denn schließlich ging es in den Diskussionen darum, aus dem, was bisher vorlag und geübte Praxis war, ein für Deutschland maßgebendes Regelwerk für die Corporate Governance zu erstellen. Ein wesentlicher Bestandteil der Arbeit war die Zusammenfassung bestehender Regelungen zu einem Gesamtkonzept um zu zeigen, "wir haben sehr wohl ein Corporate-Governance-System in Deutschland", wie Paul Achleitner im hier veröffentlichten Interview die damaligen Motive beschreibt. "Wir haben damals alle Regelungen zusammengeführt und in ein allgemeines Regelwerk überführt, das gut zu verstehen und international zu kommunizieren war. Das entsprach auch dem Willen der damaligen von Bundeskanzler Gerhard Schröder geführten Bundesregierung."

Ein weiteres Ziel der Kommission war es zu zeigen, dass das deutsche zweistufige System sinnvoll funktionieren kann. Auch im Ausland sollte deutlich werden, worauf es aufbaut und auf welchen Regelungen es fußt. Was bis heute immer wieder von angelsächsischen Investoren argwöhnisch beäugt wird, ist das Thema Mitbestimmung. Aber mittlerweile, so die Wertung vieler Gesprächspartner, hat Deutschland ein mitbestimmtes zweistufiges System, das sich in der Unternehmenspraxis bewährt hat.

Auf Empfehlung der Baums-Kommission wurde dann die Kodex-Kommission (zunächst Cromme-

Kommission nach ihrem ersten Vorsitzenden) gebildet. Mitglieder der Kodex-Kommission sind Vertreter der Wirtschaft, der Verbände und der Wissenschaft, aber auch Repräsentanten der Gewerkschaften. Nach allgemeinem Verständnis handelt es sich bei der Kommission um ein Selbstregulierungsgremium der Wirtschaft. Diese finanziert die Kommission, was als Zeichen dafür gilt, dass die Kommission in ihren Entscheidungen völlig unabhängig ist. Daher kann die jeweilige Bundesregierung oder das Bundesjustizministerium, die das Vorhaben betreut, keine Weisungen erteilen, was in den Kodex aufzunehmen wäre. Der Kommission gehören keine Vertreter der Regierung oder der Politik an. Das bedeutet allerdings nicht, dass die Kodex-Kommission im politikfreien Raum agierte. Ein Beispiel: Eine Einschränkung der deutschen Mitbestimmung stand von Anfang an nie zur Diskussion, was einige Interviewpartner übereinstimmend betonten. Sie wurde ausgeklammert.

In einer Rede in Düsseldorf im Dezember 2001 anlässlich der Veröffentlichung des Entwurfs zum Deutschen Corporate Governance Kodex (DCGK) sagte Gerhard Cromme, der erste Vorsitzende der Regierungskommission Deutscher Corporate Governance-Kodex (2001 bis 2008):

"Durch die Einsetzung der Kodex-Kommission hat die deutsche Wirtschaft die Möglichkeit, in einem Akt der Selbstorganisation einen Corporate Governance Kodex zu entwickeln. Der Kodex soll wesentliche gesetzliche Vorschriften zur Unternehmensleitung und -überwachung börsennotierter Gesellschaften zusammenfassen, in Form von Empfehlungen international und national anerkannte Verhaltensstandards berücksichtigen und den einzelnen Gesellschaften auch Anregungen für eine gute und verantwortungsvolle Unternehmensführung und -überwachung geben."

Als Begründung für die Notwendigkeit des Kodex führt Cromme unter anderem das Ziel an:

"Wir wollen mit dem Corporate Governance Kodex den Standort Deutschland für internationale - und nationale - Investoren attraktiver machen, indem wir alle wesentlichen - vor allem internationale - Kritikpunkte an der deutschen Unternehmensverfassung und -führung aufgegriffen und einer Lösung zugeführt haben."

Er nannte im Wesentlichen die folgenden Kritikpunkte:

Mangelhafte Ausrichtung auf Aktionärsinteressen,

Unternehmensverfassung mit Vorstand und Aufsichtsrat,

mangelnde Transparenz deutscher Unternehmensführung und

mangelnde Unabhängigkeit deutscher Aufsichtsräte und eingeschränkte Unabhängigkeit des Abschlussprüfers.

Zwei Jahre später stand die Transparenz in der Vorstandsvergütung im Mittelpunkt der neuen Empfehlungen der Cromme-Kommission. Der entsprechende Abschnitt 4.2 des Kodex wurde in mehreren Punkten erweitert:

Empfehlung "Individualisierte Offenlegung der Vorstands- und Aufsichtsratsvergütung",

Empfehlung "Obergrenze für Aktienoptionen",

Empfehlung "Offenlegung des Werts von Aktienoptionen",

Empfehlung "Bekanntmachung des Vergütungssystems im Internet",

Empfehlung "Information der Hauptversammlung über das Vergütungssystem".

Auf die Publizität der individualisierten Offenlegung der Vorstands- und Aufsichtsratsvergütungen wird an späterer Stelle noch ausführlich eingegangen. Aber diese Entscheidung der Kommission war in der Wirtschaft stark umstritten. Vielen, darunter bekannte Finanzvorstände, ging die Regelung zu weit. Sie fürchteten unter anderem völlig unangemessene Eingriffe in die Privatsphäre von Vorstandsmitgliedern. Mit ähnlichen Argumenten hatten Teile der Wirtschaft schon den Ausweis der Gesamtbezüge des Vorstands bekämpft, bevor er schließlich in das Aktiengesetz von 1965 aufgenommen wurde. Die Befürworter der höheren Transparenz der Vergütungen führten vor allem zwei Argumente ins Feld: Einmal wollten sie durch eine freiwillige Vorleistung einer gesetzlichen Regelung zuvorkommen, weil es eine politische Grundströmung gab, die ein derartiges Gesetz favorisierte. Die gesetzliche Regelung kam dennoch. Ein Argument pro Empfehlung, die individuellen Vorstandsbezüge zu publizieren, war die Ansicht, eine Offenlegung könnte dämpfend auf die Entwicklung der Bezüge wirken.

Aus heutiger Perspektive muss konstatiert werden: Die nationale und internationale Vergleichbarkeit von Vorstandsbezügen hat nicht verhindert, dass sich eine Gehaltsspirale nach oben in Bewegung setzte. Theodor Baums weist im Interview darauf hin, dass in der wissenschaftlichen Literatur zwar eine zeitliche Korrelation, aber keine Kausalität zur Gehaltstransparenz festgestellt werde. Auch in den Staaten, in denen es keine Gehaltstransparenz gebe, sei eine ähnliche Entwicklung feststellbar. Die Einführung von Aktienoptionsprogrammen nach US-amerikanischem und britischem Vorbild in den Neunzigern habe sicherlich auch die Einkommensentwicklung deutscher Vorstände beeinflusst. Der Aufwärtstrend schwächte sich erst in den beiden vergangenen Jahren ab. Ohne anderen Teilen des Buches vorzugreifen, kann vermutet werden, dass durch diese Gehaltstransparenz auch das Image von Vorständen und Aufsichtsräten in der öffentlichen und veröffentlichten Meinung gelitten hat.

Seit Anfang des Jahres 2002 liegt der Deutsche Corporate Governance Kodex vor. Einerseits spricht er über das Aktiengesetz hinausgehende Empfehlungen für börsennotierte Gesellschaften aus, andererseits nimmt er aber auch einschlägige Gesetzesvorschriften auf und schafft so Normentransparenz. Der Kodex enthält heute in seiner Fassung vom 24. Juni 2014 neben der Umschreibung wichtiger Gesetzesvorschriften insgesamt 105 Empfehlungen und sechs Anregungen, die Best Practice der Leitung und Überwachung börsennotierter Unternehmen zum Ausdruck bringen. Diese originären Kodex-Bestimmungen sind nicht gesetzesgleich verbindlich. Die Unternehmen können nach dem Grundgedanken des comply or explain davon abweichen. Will eine Gesellschaft bestimmten Empfehlungen nicht folgen, dann sollten die Motive in einer Entsprechungserklärung offengelegt und begründet werden. Diese Erklärung wird nach § 161 des Aktiengesetzes zwingend von Vorstand und Aufsichtsrat jährlich verlangt. Landläufig wird fälschlicher Weise eine erklärte Abweichung als vermeintlich schlechte Governance interpretiert. Daher scheuen sich Gesellschaften zu oft, von für sie unstimmen Empfehlungen abzuweichen, was dem eigentlichen Grundgedanken von comply or explain widerspricht.

Nach einer Untersuchung von Herbert Henzler von der Ludwig--Maximilians-Universität in München gelang es einigen deutschen Unternehmen wie Siemens oder der damaligen Bayerischen HypoVereinsbank schon im ersten Jahr ihrer Anwendung, die Bewertung ihrer Corporate Governance im europäischen Vergleich (Ranking der Euro-Stoxx-50-Unternehmen; 2002) deutlich zu verbessern.

Der Kodex wird seitdem jährlich von der Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex überprüft. Die aktuell 14 Mitglieder der Kommission halten jedes Jahr mindestens eine Plenumssitzung ab, auf der sie - wenn notwendig - Änderungen des Kodex beschließen. Es ist das Ziel der Regierungskommission, bedeutende Änderungen nur alle zwei Jahre zu beschließen, um die Wirtschaft nicht zu überfordern.