

Stellungnahme zum Fraktionsentwurf eines Gesetzes zur  
Angemessenheit der Vorstandsvergütung (VorstAG) für  
den Deutschen Bundestag

– Sitzung des Rechtsausschusses am 25. Mai 2009 –

von

Heribert Hirte, Dr. iur. (Köln), LL.M. (Berkeley),  
Universitätsprofessor,  
Geschäftsführender Direktor des Seminars für Handels-,  
Schiffahrts- und Wirtschaftsrecht der Universität Hamburg

## Inhalt

|  |    |
|--|----|
| I. Einleitung .....  | 1  |
| II. Konkretisierung der Vorgaben für die Festlegung der<br>Vorstandsvergütung (§ 87 AktG n.F.) ..... | 1  |
| 1. Zu § 87 Abs. 1 AktG n.F. ....   | 1  |
| 2. Zu § 87 Abs. 2 AktG n.F. ....   | 2  |
| III. Zwingende Einführung eines Selbstbehalts (§ 93 Abs. 2<br>Satz 3 AktG n.F.) .....                | 3  |
| 1. Kritik .....  | 3  |
| 2. Alternative: Tätigkeitsverbot .....   | 5  |
| 3. Folgerungen für den vorgeschlagenen Entwurf .....   | 7  |
| IV. Verbesserte Durchsetzung der neuen Vergütungsstruktur<br>(§§ 100, 107, 120 AktG n.F.) .....      | 8  |
| 1. Zu § 107 AktG n.F. ....   | 8  |
| 2. Zu § 100 AktG n.F. ....   | 8  |
| 3. Zu § 120 AktG n.F. ....   | 10 |
| V. Zusammenfassung .....   | 12 |

## I. Einleitung

„Exzesse“ bei der Managervergütung sind ein Thema, das die Menschen bewegt, nicht erst, aber ganz besonders seit der „Finanzkrise“. Denn es kommt hinzu, dass die Vergütungsstrukturen des Managements die Finanzkrise möglicherweise mit verursacht, jedenfalls aber nicht behindert haben. Dass manches der Vergütungsinstrumente, die heute „verteufelt“ werden, vor nicht allzu langer Zeit von denselben Regierungen und Parlamenten mit Euphorie und unter Hinweis auf die internationale Wettbewerbsfähigkeit unserer Wirtschaft eingeführt wurde, sollte man freilich nicht vergessen.

Der hier zu diskutierende Gesetzentwurf der Regierungsfractionen geht die aufgeworfenen Fragen überzeugend an. Denn er enthält sich – zumindest im Grundsatz – des Versuchs, eine marktwirtschaftsfremde Festlegung von Preisen zu betreiben, sondern bemüht sich, die vor allem bei börsennotierten Aktiengesellschaften bestehenden verfahrensmäßigen Defizite bei der Festlegung der Vorstandsvergütung zu beheben.

Besondere Anerkennung gebührt dabei auch dem Bundesministerium der Justiz, das das Vorhaben mit Formulierungshilfen auf hohem Niveau begleitet hat.

## II. Konkretisierung der Vorgaben für die Festlegung der Vorstandsvergütung (§ 87 AktG n.F.)

### **1. Zu § 87 Abs. 1 AktG n.F.**

Hier ist es zunächst im Ansatz richtig, auf die **Langfristigkeit** der Unternehmensentwicklung abzustellen. Damit dürfte zugleich klar sein, dass eine Anknüpfung der Vergütung an die Steigerung des Aktienkurses dann problematisch ist, wenn sie nicht zugleich Ausdruck einer Steigerung des inneren Unternehmenswertes ist. Es wird dann eine Aufgabe der Praxis sein, solche Effekte herauszurechnen, insbesondere dann, wenn sie – wie etwa bei Aktienrückkaufprogrammen – auf eigenen Entscheidungen des Vorstands beruhen.

Fragen wirft allerdings die vorgesehene **Bezugnahme auf die „übliche Vergütung“** auf. Darin schwingt die (falsche) Vorstellung mit, die Vergütung eines Vorstandsmitglieds lasse sich nach Art einer Besoldungstabelle „standardisieren“. Sie ist sogar insoweit in umgekehrter Hinsicht

gefährlich, als auf dieser Grundlage ein Vorstandsmitglied eine höhere Vergütung einfordern könnte, selbst wenn die individuellen Voraussetzungen dafür gar nicht gegeben sein sollten.

Entscheidend sollte demgegenüber sein, dass die Vergütung in ihrer Höhe und Ausgestaltung den Interessen der Aktionäre und Arbeitnehmer dient, ein Ansatz, wie er – zu Recht – in der noch anzusprechenden (unten IV.3), neu einzuführenden Kompetenz der Hauptversammlung zur Stellungnahme hierzu betont wird.

Daher schießt der Entwurf auch insoweit über das Ziel hinaus, als er die Regelungen zur Vergütungsfestsetzung zum Standard auch für die **nicht börsennotierten Gesellschaften** erklärt. Folge könnte etwa sein, dass die Vorstände eines in der Rechtsform der Aktiengesellschaft geführten kommunalen Verkehrsunternehmens ihre Vergütung an der Lufthansa AG oder der vielleicht auch einmal börsennotierten Deutschen Bahn AG orientieren wollen – und nur noch einen Abschlag für geringere Größe machen wollen. Das ist sicher nicht gewollt.

Gerade in solchen Fällen (aber nicht nur hier) sollte der Aufsichtsrat daher die Freiheit behalten, sich auf eine **Festvergütung zu beschränken** – wenn man so will, eine beamtenmäßige Bezahlung vorzusehen. Das steht auch jetzt m.E. nicht zwingend im Widerspruch zum vorgeschlagenen Gesetzestext, ist aber andererseits auch nicht klar zulässig.

## **2. Zu § 87 Abs. 2 AktG n.F.**

Die Erweiterung des Anpassungsrechts nach dem vorgeschlagenen § 87 Abs. 2 AktG ist sicher zu begrüßen. **Bedenklich** erscheint freilich der **Zwang**, eine Anpassung vorzunehmen, wenn sich die Lage der Gesellschaft verschlechtert und die Weiterzahlung der Bezüge in ursprünglich vereinbarter Höhe für die Gesellschaft unbillig wäre. Denn der Herabsetzungszwang knüpft seinerseits an einen von vielen Unwägbarkeiten abhängigen unbestimmten Rechtsbegriff an. Überzeugender (und ausreichend) wäre es daher, hier dem Aufsichtsrat ein entsprechendes Ermessen einzuräumen und zugleich darauf hinzuweisen, dass dies bei einer besonders schwerwiegenden Verschlechterung der Lage der Gesellschaft auf Null reduziert sein kann.

Nicht angesprochen hat der Entwurf ein insolvenzrechtliches Folgeproblem. Nach bislang herrschender Meinung geht das Gehaltskürzungsrecht des § 87 Abs. 2 AktG nämlich mit Eröffnung eines Insolvenzverfahrens nicht auf den **Insolvenzverwalter** über, sondern verbleibt

auch nach Eröffnung des Insolvenzverfahrens beim Aufsichtsrat.<sup>1</sup> Das muss man nicht zwingend ändern, da die vom Gesetzentwurf vorgesehene Änderung der materiellen Standards für die Festlegung der Vergütung einem Insolvenzverwalter gestatten würde, etwaige Ersatzansprüche wegen einer Nicht-Herabsetzung der Vorstandsvergütung gegen den Aufsichtsrat zu verfolgen. Wünschenswert wäre aber, wenn der Rechtsausschuss zu dieser Frage Position bezöge.

### **III. Zwingende Einführung eines Selbstbehalts (§ 93 Abs. 2 Satz 3 AktG n.F.)**

Als zentrales Element sieht der Gesetzentwurf die zwingende Einführung eines Selbstbehalts bei der Managerhaftung vor. Damit will der Gesetzgeber auch auf die bislang geringe Akzeptanz der entsprechenden Kodex-Bestimmung (Nr. 3.8. Abs. 2 DCGK) reagieren.

#### **1. Kritik**

Das ist wenig überzeugend: Hierzu muss man sich zunächst die wirtschaftlichen und versicherungsrechtlichen Rahmenbedingungen klarmachen. Die Vereinbarung eines Selbstbehalts wird dabei, auch auf der Basis entsprechender ökonomischer Überlegungen, als ein zentrales Element der Verhaltenssteuerung angesehen. Das ist auch im Grundsatz richtig.<sup>2</sup>

Hier aber liegen die Dinge anders als etwa bei der – von manchem vielleicht unterbewusst als Vergleich herangezogenen – Kfz-Versicherung. Das beginnt damit, dass ein Selbstbehalt auf das Verhalten des Versicherten nur dann einen Einfluss hat, wenn er selbst einen Einfluss auf das Geschehen und die Schadenshöhe hat, also bei – ohnehin nicht versicherbarem – Vorsatz und bei grober Fahrlässigkeit. Mit Blick auf letztere haben etwa Selbstbehalte bei der Kfz- oder Krankenversicherung ihren Sinn: Bei einem hohen Selbstbehalt fährt man vorsichtiger – oder nicht in bestimmte Länder, oder man achtet mehr bzw. auf eigene Kosten auf seine Gesundheit. Hier aber geht es ohnehin nur um Fälle unwissentlicher fahrlässiger Pflichtverletzungen, da die Berufshaftpflichtversicherer Vorsatz und wissentliche

---

<sup>1</sup> So etwa *Hirte*, in: Uhlenbruck (Hrsg.), Insolvenzordnung. Kommentar (12. Aufl. 2003), § 11 InsO Rdn. 185; *Noack*, in: Kübler/Prütting, Kommentar zur Insolvenzordnung, Sonderband 1. Gesellschaftsrecht (1999), Rdn. 366.

<sup>2</sup> Zusammenfassend zur Steuerungsfunktion des Haftungsrechts *Wagner*, in: Münchener Kommentar zum BGB (5. Aufl. 2009), Vorb. § 823 ff., Rdn. 41.

Pflichtverletzung vom Versicherungsschutz ausschließen. Wie soll aber soll jemand, der es nicht besser weiß, durch den Selbstbehalt beeinflusst werden?<sup>3</sup> Bei letztlich sehr unkalkulierbaren Großschadensereignissen, die durch geringe Eintrittswahrscheinlichkeit bei dann aber extremer Schadenshöhe gekennzeichnet sind, ist dieser Zusammenhang aber noch weiter aufgelöst: Man wird sein Verhalten nicht ändern, weil man sich sagt, dass man eh‘ nicht beurteilen kann, ob man irgendwann später einmal für verantwortlich gehalten wird.<sup>4</sup>

Angesichts dieser praktisch nicht kalkulierbaren Eintrittswahrscheinlichkeit und der ebenso schwer kalkulierbaren Schadenshöhe spielt die Frage, ob ein – im Vergleich zum potentiellen Schaden – geringer Selbstbehalt vereinbart wird, daher keine Rolle; entsprechend haben die D & O-Versicherungen bislang – gerade im Gegensatz etwa zur Kfz-Versicherung – nach meiner Kenntnis auch keine Nachlässe gewährt, wenn ein Selbstbehalt vorgesehen wurde.<sup>5</sup> Wenn zugleich der Selbstbehalt durch das Organmitglied gesondert versichert wird, entstehen ihm hierfür zwar Kosten; diese aber wird er versuchen, in Form einer höheren Vergütung von der Gesellschaft ersetzt zu verlangen. Ob es damit Erfolg hat oder nicht, lässt sich – und das ist hier entscheidend – nicht prüfen. Andererseits verschlechtern sich die Chancen der Gesellschaft, ihren Schaden von ihrem Organmitglied ersetzt zu verlangen, weil sie sich nicht mehr (nur) mit der Versicherung auseinandersetzen muss, bei dem sie (im Interesse der Gesellschaft!) eine Versicherung für ihre Organmitglieder abgeschlossen hat, sondern auch mit dem Organmitglied persönlich oder – wenn er sich entsprechend versichert hat – mit dessen Versicherung.<sup>6</sup>

Durch den Abschluss einer gesonderten Selbstbehalts-Versicherung wird andererseits die (ohnehin zweifelhafte) Steuerungsfunktion des Selbstbehalts unterlaufen. Bei einer entsprechenden Kodex-Bestimmung wäre dies daher offenzulegen bzw. würde die Nicht-Einhaltung des Kodex bedeuten, gleich ob die zugrundeliegende Wertung des Kodex zutrifft oder nicht. Ein denkbare gesetzliches Verbot einer Selbstbehalts-Versicherung käme andererseits – schon aus verfassungsrechtlichen Gründen – nicht in Betracht, solange nicht zugleich strafrechtliches Verhalten in Rede steht (mit entsprechender Verurteilung). Das aber ist der Ausnahmefall.

Per saldo wird damit durch den Gesetzentwurf:

- die beabsichtigte Steuerungsfunktion nicht erreicht,

---

<sup>3</sup> Dazu Möhrle, Gesellschaftsrechtliche Probleme der D&O-Versicherung (2007), S. 132.

<sup>4</sup> Siehe zur *bounded rationality* Wagner (Fn. 2), Vorb. § 823 ff., Rdn. 60.

<sup>5</sup> Dazu Möhrle (Fn. 3), S. 126.

<sup>6</sup> Möhrle (Fn. 3), S. 128 ff.

- die Kostenbelastung der Gesellschaften gesteigert,
- die Chance der Gesellschaften verringert, ihre Schäden ersetzt zu verlangen,

aber: das Neugeschäft in D & O-Versicherungen ausgeweitet.

## **2. Alternative: Tätigkeitsverbot**

Was ist die Alternative?

Hier hilft ein Blick ins Ausland. Dort wird nämlich zum Zwecke der Verhaltenssteuerung viel stärker als bei uns auf das Instrument des Tätigkeitsverbots (*directors' disqualification*) zurückgegriffen. Darauf hatte der Unterzeichner auch schon im Zusammenhang mit der Diskussion des MoMiG hingewiesen, dort mit dem Ziel, den Gläubigerschutz zu effektuiere.<sup>7</sup> Als ausbaufähiges Vorbild hätte dort § 35 GewO dienen können.

Aber auch im Kreditwesenrecht sieht schon das geltende Recht derartige Bestimmungen vor, und zwar in § 36 KWG; dieser lautet:

### **„§ 36 Abberufung von Geschäftsleitern, Übertragung von Organbefugnissen auf Sonderbeauftragte**

(1) In den Fällen des § 35 Abs. 2 Nr. 3, 4 und 6 kann die Bundesanstalt, statt die Erlaubnis aufzuheben, die Abberufung der verantwortlichen Geschäftsleiter verlangen und diesen Geschäftsleitern auch die Ausübung ihrer Tätigkeit bei Instituten in der Rechtsform einer juristischen Person untersagen. [...]

(1a) [...]

(2) Die Bundesanstalt kann die Abberufung eines Geschäftsleiters auch verlangen und diesem Geschäftsleiter auch die Ausübung seiner Tätigkeit bei Instituten in der Rechtsform einer juristischen Person untersagen, wenn dieser vorsätzlich oder leichtfertig gegen die Bestimmungen dieses Gesetzes, des Gesetzes über Bausparkassen, des Depotgesetzes, des Geldwäschegesetzes, des Investmentgesetzes,

---

<sup>7</sup> Hierzu *Haas*, WM 2006, 1369 ff.; *Hirte*, Verhandlungen des 66. Deutschen Juristentages, 2006, Sitzungsberichte – Referate und Beschlüsse, S. P 11, P 27 f.; *ders.*, ZInsO 2008, 146 f.; ausführlich *Hirte/Lanzius/Mock*, in: ZGR-Sonderheft 17 ZGR-Sonderheft 17 „Das Kapital der Aktiengesellschaft in Europa“ (2006), S. 301 ff.; siehe auch *Bachner*, in: ZGR-Sonderheft 17, ebda., S. 526, 551 ff.; zu § 35 GewO auch *Blaurock*, in: Festschrift für Raiser (2005), S. 3, 13.

des Pfandbriefgesetzes oder des Wertpapierhandelsgesetzes, gegen die zur Durchführung dieser Gesetze erlassenen Verordnungen oder gegen Anordnungen der Bundesanstalt verstoßen hat und trotz Verwarnung durch die Bundesanstalt dieses Verhalten fortsetzt.“

Die in § 36 Abs. 1 KWG in Bezug genommene Vorschrift des § 35 Abs. 2 Nr. 6 KWG lautet:

„Die Bundesanstalt kann die Erlaubnis außer nach den Vorschriften des Verwaltungsverfahrensgesetzes aufheben, wenn [...] 6. das Institut nachhaltig gegen Bestimmungen dieses Gesetzes, des Wertpapierhandelsgesetzes oder die zur Durchführung dieser Gesetze erlassenen Verordnungen oder Anordnungen verstoßen hat.“

Dieser dem deutschen Recht damit schon bekannte Ansatz ließe wie durch sec. 305 des Sarbanes-Oxley Act<sup>8</sup> sich unschwer allgemein auf börsennotierte Gesellschaften ausweiten. Eine solche dann wohl in das WpHG einzustellende Vorschrift könnte lauten:

### **„§ xy WpHG Abberufung von Geschäftsleitern**

(1) Bei einem Emittenten, für den die Bundesrepublik Deutschland der Herkunftsstaat ist [§ 1 Abs. 6 WpHG], kann die Bundesanstalt die Abberufung eines Geschäftsleiters verlangen und diesem Geschäftsleiter auch die Ausübung seiner Tätigkeit bei einem anderen Emittenten in der Rechtsform einer juristischen Person [ggfls. einzufügen: „befristet“ oder „in der Regel befristet“] untersagen, wenn dieser vorsätzlich oder leichtfertig gegen die Bestimmungen dieses Gesetzes, des Aktiengesetzes oder des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes [Liste u.U. noch anzupassen] oder gegen die zur Durchführung dieser Gesetze erlassenen Verordnungen oder gegen Anordnungen der Bundesanstalt verstoßen hat und trotz Verwarnung durch die Bundesanstalt dieses Verhalten fortsetzt [weitere Voraussetzung ab „und“ u.U. streichen].

(2) Die Bundesanstalt kann einen Geschäftsleiter auch abberufen und diesem Geschäftsleiter auch die Ausübung seiner Tätigkeit bei einem anderen Emittenten in der Rechtsform einer juristischen Person untersagen, wenn der Emittent nachhaltig gegen Bestimmungen dieses Gesetzes, dieses Gesetzes, des Aktiengesetzes oder des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes oder die zur Durchführung dieser Gesetze erlassenen Verordnungen oder Anordnungen verstoßen hat.“

---

<sup>8</sup> Dazu *Hirte/Lanzius/Mock* (Fn. 7), S. 301, 327 f.

Ein solches Tätigkeitsverbot hätte wegen des deutlich punktgenauer ansetzenden Konzepts eine erheblich höhere Steuerungsfunktion. Es könnte andererseits nicht durch eine Versicherung unterlaufen werden, und es würde den eigentlich Geschädigten – nämlich den Kapitalmarktteilnehmern – auch wirklich nutzen.

Verfassungsrechtlich wäre ein solches Verbot nicht bedenklich;<sup>9</sup> denn es würde nur *eine* Tätigkeit bzw. *ein* Tätigkeitsfeld verboten, und zwar genau die bzw. das, innerhalb derer sich die betreffende Person als ungeeignet erwiesen hat. Zudem wäre die wirtschaftliche Belastung durch die sicher im Regelfall erforderliche Befristung nicht größer als bei den – verfassungsrechtlich unstreitig zulässigen – Selbsthalten, die sich nach der Vorstellung des Fraktionsentwurfs an der Höhe eines Jahreseinkommens orientieren sollen.

### **3. Folgerungen für den vorgeschlagenen Entwurf**

Wenn man gleichwohl an der vorgeschlagenen Regelung festhält, dann sollte sie *so einfach wie möglich* ausgestaltet sein, um die – sonst zu erwartenden – endlosen Streitigkeiten über Detailfragen sowohl auf der gesellschafts- wie auf der haftungs- und versicherungsrechtlichen Seite zu vermeiden. Das spricht *gegen* eine Anknüpfung an den verursachten – und im Vorhinein nicht kalkulierbaren – Schaden, sondern für eine Anlehnung an die Vergütung; und hier spricht es für eine **Anknüpfung an die Festvergütung**, und zwar an diejenige, wie sie zu Beginn des jeweiligen Geschäftsjahres vereinbart ist, weil auf dieser Grundlage auch die Versicherung berechnet werden kann – und muss. Die teilweise geforderte Anknüpfung an die **variable Vergütung**, die u.U. erst Jahre später (gerade nach dem vorliegenden Gesetzentwurf) endgültig feststeht, ist nicht praktikabel und führt angesichts der sich hier verschärft aufdrängenden Notwendigkeit, den Selbstbehalt gesondert zu versichern, dazu, dass identische Risiken doppelt versichert werden – und damit letztlich nur zu einer Belebung des Versicherungsgeschäfts ohne Vorteile für die Gesellschaft. Unbedingt klargestellt werden müsste im Übrigen, ob die **Brutto- oder Nettovergütung** in Bezug genommen werden soll.

---

<sup>9</sup> Dazu bereits *Hirte/Lanzius/Mock* (Fn. 7), S. 301, 333 ff. m.w.N.

## **IV. Verbesserte Durchsetzung der neuen Vergütungsstruktur (§§ 100, 107, 120 AktG n.F.)**

Drei Elemente des Gesetzentwurfs können unter dem Oberbegriff „verbesserte Durchsetzung der neuen Vergütungsstruktur“ zusammengefasst werden. Das betrifft einmal die zwingende Verankerung der schon bislang in Empfehlung Nr. 5.4.4. DCGK empfohlenen Cooling-off-Periode im Gesetz (dazu 2.), zum zweiten den Ausschluss der Zuständigkeit eines Aufsichtsratsausschusses für die Festlegung der Vergütung (dazu 1.) und schließlich die Einführung einer Hauptversammlungszuständigkeit für ein unverbindliches Votum über die Organvergütung (dazu 3.).

### **1. Zu § 107 AktG n.F.**

Es ist überzeugend, im Anschluss an Empfehlung Nr. 4.2.2 DCGK n.F. die Festlegung der Vergütung in die **Gesamtverantwortung des Aufsichtsrats** zu überführen. Das bedarf hier grundsätzlich keiner weiteren Erörterung mehr.<sup>10</sup>

Ungeklärt ist aber, wie weit die Pflicht zur Einbindung des Gesamt-Aufsichtsrats reicht. Muss hier wirklich **jedes Detail des Vorstandsvertrages** durch alle Hände gegangen sein, oder reicht es aus, dass die wesentlichen Kernelemente allen Aufsichtsratsmitgliedern zur Kenntnis gebracht wurden. Hier wäre eine gesetzliche Klarstellung oder mindestens ein Hinweis in der Begründung wichtig, um etwa zu vermeiden, dass die Nicht-Kennntnisnahme des Gesamt-Aufsichtsrats von einzelnen Elementen des Vorstandsvertrages gar zur Unwirksamkeit des Vorstandsvertrages führt, obwohl sie das Gesamtbild nicht beeinträchtigen.

### **2. Zu § 100 AktG n.F.**

a) Hinsichtlich der Cooling-off-Periode (bislang Nr. 5.4.4. DCGK) ist die Diagnose richtig, dass das zentrale Problem bei der Vergütungsfestlegung (ebenso wie bei der Organhaftung) in der Durchsetzung der entsprechenden Pflichten liegt. Dass die Interessenidentität zwischen Vorstand und Aufsichtsrat hier nicht gerade hilfreich ist, liegt auf der Hand.

Allerdings sieht man in der Praxis immer wieder, dass - gerade bei kleineren Gesellschaften -

---

<sup>10</sup> Zu Einzelheiten der Diskussion *Wittgens*, BB 2009, 906, 907 ff.

die **Erfahrung und das Wissen ehemaliger Vorstandsmitglieder** für die Arbeit im Aufsichtsrat dringend gebraucht werden. Entsprechendes gilt für die Arbeit ehemaliger Vorstandsmitglieder im Audit Committee des Aufsichtsrats. Für den im Entwurf implizit geäußerten Generalverdacht, ehemalige Vorstände würden nach einem Wechsel in den Aufsichtsrat vor allem darum bemüht sein, eigenes Fehlverhalten aus Vorstandszeiten zu verschleiern, bestehen zumindest aus der mir berichteten Beratungspraxis keine Anhaltspunkte.

Deshalb ist es jedenfalls richtig, **Familiengesellschaften bzw. die Repräsentanten von Familien von der Cooling-off-Periode auszuschließen**. Rechtstechnisch erschließt sich mir freilich nicht, warum dieses Privileg nur gelten soll, wenn ein Familienmitglied *selbst* vom Vorstand in den Aufsichtsrat wechselt, nicht aber wenn ein Repräsentant der Familie, der selbst nicht formal Gesellschafter ist, mit Rückendeckung der Familie diesen Wechsel vollziehen soll. Solange die Beteiligungen durch Gesellschaften gehalten werden, dürfte es darauf nicht ankommen, weil dann der Ausschluss von der Cooling-off-Periode ohnehin deren **Vertreter** treffen dürfte; bei natürlichen Personen ist dies aber nicht so eindeutig. Mindestens in der Begründung, möglichst aber im Gesetzestext sollte daher klargestellt werden, dass das entsprechende Privileg auch für einen Vertreter der gemeinschaftlich handelnden Aktionäre gilt.

Zudem frage ich mich redaktionell, warum auf § 30 Abs. 2 WpÜG statt auf den (inhaltsgleichen) § 22 Abs. 2 WpHG abgestellt wird. Das wäre doch, da es um das „kontinuierliche“ Leben einer Gesellschaft geht, naheliegender.

Noch einfacher wäre es freilich, auf die verschiedenen Zurechnungsnormen zu verzichten und schlicht zu formulieren (anstelle von „es sei denn ...“):

„ ...; dies gilt nicht, wenn eine Minderheit, die ein Viertel der Stimmen auf sich vereinigt, zuvor in einem gesonderten Beschluss auf die Anwendbarkeit der Regelung verzichtet.“

b) Freilich darf man nicht übersehen, dass selbst bei einer Verlangsamung des Wechsels von Vorständen in den Aufsichtsrat das Problem der Interessenidentität nicht beseitigt, sondern allenfalls verringert wird. Denn Freundschaften und Beziehungsnetzwerke werden auch in der Zukunft dafür sorgen, dass die entsprechenden Regelungen nur begrenzt „Zähne bekommen“. Andererseits ist bekannt, dass wirklich „Externe“ – insbesondere die Aktionäre oder der Insolvenzverwalter – deutlich größere Anreize haben, korrektes Organverhalten einzufordern und durchzusetzen.

Die vorgeschlagenen Regelungen kurieren daher in gewisser Weise nur am Symptom herum. Richtiger wäre es, die **Rechte der Aktionäre**, insbesondere die Verfolgungsrechte der §§ 147 ff. AktG zu stärken, einen Weg, den das UMAG bereits beschritten hatte. Sonderregeln für Familiengesellschaften wären dann andererseits entbehrlich, weil die entsprechenden Aktionäre dann als Eigentümer über die Frage entscheiden könnten, ob sie mögliche Ansprüche durchsetzen wollen oder nicht.

Ein richtiger Ansatz ist daher die jetzt anzusprechende, wenigstens empfehlende Beteiligungsmöglichkeit der Aktionäre, wie sie die vorgeschlagene Neufassung von § 120 AktG vorsieht.

### **3. Zu § 120 AktG n.F.**

a) Es ist nach dem schon Gesagten zunächst richtig, die Aktionäre über die Angemessenheit der Vorstandsvergütung entscheiden zu lassen, zumal ihnen diese Kompetenz hinsichtlich der Aufsichtsratsvergütung ohnehin schon zukommt (§ 113 AktG).

Vor diesem Hintergrund frage ich mich allerdings, warum die Entscheidung der Aktionäre nur auf Antrag einer – zudem recht hohen – Minderheit möglich sein soll. Angesichts der nur begrenzten materiellrechtlichen Wirkung der Entscheidung (dazu noch sogleich), die noch hinter derjenigen der Entlastung nach § 120 AktG aktueller Fassung zurückbleibt, warum man diese Entscheidung nicht immer fordert oder zumindest das für die Herbeiführung der Entscheidung **erforderliche Quorum deutlich senkt**.

Gänzlich unverständlich ist zudem, warum gerade diese Norm nur für börsennotierte Gesellschaften gelten soll. Bei einer – eher der GmbH – ähnlichen Aktiengesellschaft würde damit den Aktionären eine vergleichbare Beschlussfassung ausdrücklich verwehrt (dass sie die Informationen möglicherweise ohnehin haben, steht auf einem anderen Blatt).

b) Nicht überzeugend ist vor allem der **Ausschluss der Anfechtbarkeit** der entsprechenden Beschlüsse (§ 243 AktG) durch Satz 3 des neuen § 120 Abs. 4 AktG: Aus der gerade in den letzten Wochen parallel geführten Diskussion über das Gesetz zur Umsetzung der Aktionärsrechterichtlinie (ARUG) wissen wir zwar, dass missbräuchliche Aktionärsklagen eine erhebliche Belastung vor allem für börsennotierte Aktiengesellschaften darstellen können; das mit dem vorgeschlagenen Satz 3 verfolgte Anliegen ist daher verständlich. Wir wissen aber

andererseits auch, dass hierbei – wegen des nur dort vorhandenen „Erpressungspotentials“ – die strukturändernden bzw. eintragungsbedürftigen Beschlüsse das Problem sind.

Vor diesem Hintergrund würde die Aufrechterhaltung der Anfechtbarkeit zunächst ganz allgemein nur ein geringes Missbrauchspotential begründen. Das gilt erst recht angesichts der nur begrenzten materiellrechtlichen Wirkung des Beschlusses, die noch hinter der Entlastungsentscheidung nach § 120 AktG geltende Fassung zurückbleibt. Vor diesem Hintergrund sind selbst ohne Satz 3 kaum Fälle denkbar, in denen für eine Anfechtungsklage ein Rechtsschutzbedürfnis besteht. Das wirft aber andererseits die Frage auf, warum ein Beschluss nicht anfechtbar sein soll, bei dem etwa die Mehrheiten falsch berechnet wurden oder der auf der Grundlage – vielleicht sogar vorsätzlich – falscher Informationen durch die Verwaltung ergeht. Ob hier ein Klageausschuss sinnvoll ist, bezweifle ich, zumal er nicht vielleicht sogar gegen Art. 19 Abs. 4 GG verstoßen könnte. Dieser Zusammenhang dürfte dann andererseits zu erheblicher (sinnloser) wissenschaftlicher Kreativität führen: Man könnte etwa fragen, ob Satz 3 auch die allgemeine Feststellungsklage ausschließt oder welche kapitalmarktrechtlichen Ansprüche ein fehlerhaft zustande gekommener Beschluss auslöst, geht es doch bei dem Beschluss – wie die Begründung zu Recht ausführt – um die Sensibilisierung der Öffentlichkeit. Den Satz sollte man daher schlicht streichen.

Wer dann immer noch ein Missbrauchspotential befürchtet, mag daran denken, den Streitwert für eine Klage gegen einen Beschluss nach § 120 Abs. 4 AktG n.F. auf ein der Bedeutung der Klage angemessenes, geringes Niveau festzulegen.

Der Gesetzesvorschlag zeigt andererseits, dass unser Beschlussmängelrecht insgesamt der Reform harrt, weil die (freilich hier unbegründete) Sorge besteht, dass es mit den weit reichenden Wirkungen der Anfechtungsklage in manchen Fällen über das Ziel hinausschießt.<sup>11</sup>

---

<sup>11</sup> Siehe hierzu jüngst die Ergebnisse des „Arbeitskreises Beschlussmängelrecht“, AG 2008, 617 ff.

## V. Zusammenfassung

1. a) Im Rahmen von § 87 Abs. 1 AktG n.F. ist die Anknüpfung an die Langfristigkeit der Unternehmensentwicklung zu begrüßen.

b) Nicht überzeugend ist allerdings die – wenngleich zwischenzeitlich etwas abgemilderte – Bezugnahme auf die „übliche Vergütung“, insbesondere soweit insoweit auch nicht börsennotierte Aktiengesellschaften einbezogen werden.

c) In § 87 Abs. 2 AktG n.F. sollte der Zwang des Aufsichtsrats zur Anpassung der Vergütung in eine bloße Ermessensregelung umgewandelt werden; zudem sollte klargestellt werden, ob das Recht zur Vergütungskürzung in der Insolvenz auf den Insolvenzverwalter übergeht.

2. a) Die vorgeschlagene Regelung zum Selbstbehalt (§ 93 Abs. 2 AktG n.F.) erreicht die beabsichtigte Steuerungsfunktion nicht, steigert die Kostenbelastung der Gesellschaften und verringert die Chance der Gesellschaften, ihre Schäden ersetzt zu verlangen; sie führt lediglich zu einer Ausweitung des Neugeschäfts in D & O-Versicherungen.

b) Als Alternative sollte ein Tätigkeitsverbot nach US-amerikanischem Vorbild erwogen werden.

3. a) Im Rahmen der vorgeschlagenen Neufassung von § 107 AktG sollte klar gestellt werden, dass nicht jedes Detail eines Vorstandsvertrages in die Gesamtzuständigkeit des Aufsichtsrats gehört bzw. zumindest welche Rechtsfolgen ein etwaiger Verstoß gegen eine anderweitige Vorgabe hat.

b) Bei der „Cooling-off-Periode“ in § 100 AktG n.F. sollten die Ausnahmen für Repräsentanten von Familiengeschaftern klarer gefasst werden.

c) Die Möglichkeit einer Beschlussfassung der Hauptversammlung über die Vergütung der Vorstandsmitglieder in § 120 AktG n.F. sollte nicht auf die börsennotierte Aktiengesellschaft beschränkt werden und darüber hinaus von keinem bzw. einem geringeren Quorum abhängig gemacht werden; zudem ist die Regelung über den Ausschluss der Anfechtbarkeit überflüssig.