

Abhandlungen zum Deutschen und Europäischen
Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht

Band 86

Die Mitwirkung der Hauptversammlung bei der Ausübung der Personalkompetenz durch den Aufsichtsrat

Überlegungen *de lege lata* und *de lege ferenda* zur Beteiligung
der Aktionäre an der Bestellung, dem Widerruf
der Bestellung, der Festsetzung der Vorstandsvergütung und
der sonstigen Ausgestaltung des Anstellungsvertrags

Von

Philipp Otto Neideck



Duncker & Humblot · Berlin

PHILIPP OTTO NEIDECK

Die Mitwirkung der Hauptversammlung
bei der Ausübung der Personalkompetenz
durch den Aufsichtsrat

Abhandlungen zum Deutschen und Europäischen
Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht

Herausgegeben von

Professor Dr. Holger Fleischer, LL.M., Hamburg

Professor Dr. Hanno Merkt, LL.M., Freiburg

Professor Dr. Gerald Spindler, Göttingen

Band 86

Die Mitwirkung der Hauptversammlung bei der Ausübung der Personalkompetenz durch den Aufsichtsrat

Überlegungen *de lege lata* und *de lege ferenda* zur Beteiligung
der Aktionäre an der Bestellung, dem Widerruf
der Bestellung, der Festsetzung der Vorstandsvergütung und
der sonstigen Ausgestaltung des Anstellungsvertrags

Von

Philipp Otto Neideck



Duncker & Humblot · Berlin

Der Fachbereich Rechtswissenschaften der Universität Osnabrück
hat diese Arbeit im Jahre 2014 als Dissertation angenommen.

Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in
der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten
sind im Internet über <http://dnb.d-nb.de> abrufbar.

Alle Rechte vorbehalten
© 2015 Duncker & Humblot GmbH, Berlin
Fremddatenübernahme: Klaus-Dieter Voigt, Berlin
Druck: buchbücher.de gmbh, Birkach
Printed in Germany

ISSN 1614-7626
ISBN 978-3-428-14571-3 (Print)
ISBN 978-3-428-54571-1 (E-Book)
ISBN 978-3-428-84571-2 (Print & E-Book)

Gedruckt auf alterungsbeständigem (säurefreiem) Papier
entsprechend ISO 9706 ☺

Internet: <http://www.duncker-humblot.de>

*Für meine Eltern,
Ulrike und Otto*

Vorwort

Die vorliegende Arbeit ist vom Fachbereich Rechtswissenschaften der Universität Osnabrück im Sommersemester 2014 als Dissertation angenommen worden. Das Manuskript wurde im November 2013 fertiggestellt. Für die Druckfassung konnten Rechtsprechung und Literatur sowie gesetzgeberische Initiativen bis Ende Oktober 2014 berücksichtigt werden.

Anlass zu der vorliegenden Untersuchung hat das Gesetz zur Angemessenheit der Vorstandsvergütung aus dem Jahr 2009 gegeben. Durch die Einführung des § 120 Abs. 4 AktG wurde der Hauptversammlung börsennotierter Aktiengesellschaften erstmals die Möglichkeit eingeräumt, einen unverbindlichen Beschluss über das vom Aufsichtsrat in der Vergangenheit verwendete System zur Vergütung der Vorstandsmitglieder zu fassen. Seitdem wird in Wissenschaft und Praxis nicht nur kontrovers diskutiert, ob man durch ein derartiges Votum überhaupt die Gehälter von Geschäftsleitern effektiv begrenzen kann, sondern auch ganz allgemein, in welchem Umfang man den Aktionären ein Einwirken auf die Gesellschaftsangelegenheiten erlauben sollte. Ziel dieser Arbeit ist es, zu dieser sehr aktuellen Frage Stellung zu nehmen, aber auch eine Erweiterung der Diskussion um Mitwirkungsrechte der Hauptversammlung auf die sonstigen Bereiche der vom Aufsichtsrat ausgeübten Personalkompetenz anzuregen.

Der Abschluss dieser Dissertation ist eine hervorragende Gelegenheit, denen Dank auszusprechen, die mich auf diesem Weg begleitet haben. Mein Dank gilt zuallererst meinem Doktorvater, Herrn Professor Dr. Andreas Fuchs, der die Entstehung dieser Arbeit von der Themenfindung bis zur Drucklegung durchgängig betreut und zügig das Erstgutachten fertiggestellt hat. Darüber hinaus hat er mir die Gelegenheit gegeben, an seinem Lehrstuhl sowie am Institut für Mittelstandsfragen an der Universität Osnabrück mitzuarbeiten. Diese Zeit hat mich persönlich wie auch die vorliegende Arbeit wesentlich geprägt. Herrn Professor Dr. Hans-Jürgen Ahrens bin ich sehr dankbar für die kurzfristige Erstellung des Zweitgutachtens. Den Herren Professoren Dr. Holger Fleischer, Dr. Hanno Merkt und Dr. Gerald Spindler bin ich verbunden für die Aufnahme in diese Schriftenreihe. Beeinflusst wurde die vorliegende Arbeit auch von meinem Master-Studium an der University of Aberdeen in Schottland, welches dankenswerterweise vom CB Davidson Fund finanziell bezuschusst wurde.

Gewidmet ist diese Arbeit meinen Eltern, Ulrike und Otto Neideck, die mich in jeder Lebenslage gefördert und unterstützt haben. Darüber hinaus haben insbesondere meine Kolleginnen und Kollegen an der Universität Osnabrück sowie

meine Freundinnen und Freunde die Dissertationszeit zu einer positiven Erfahrung gemacht. Ein besonderer Dank gilt abschließend aber meiner Ehefrau Brigitte, die mich insbesondere in der Endphase der Promotion beständig motiviert hat und immer für Diskussionen zur Verfügung stand. Ihr Beistand hat wesentlich zum Gelingen dieser Arbeit beigetragen.

Osnabrück, im Oktober 2014

Philipp Otto Neideck

Inhaltsverzeichnis

§ 1 Einführung	21
A. Einführende Überlegungen und Problemstellung	21
B. Beschreibung des Forschungsgegenstandes	26
C. Gang der Untersuchung	27
<i>1. Kapitel</i>	
Grundlagen	
	29
§ 2 Die konzeptionelle Ausrichtung der Aktiengesellschaft	29
A. Gesetzliche Vorgaben	31
I. Unmittelbare Wertungen	32
1. Allgemeine Vorgaben	32
2. Fortgeltung der Gemeinwohlklausel aus § 70 Abs. 1 AktG 1937 ..	34
3. <i>Stakeholder</i> Bindung auf Grund von Verfassungsvorgaben	35
II. Mittelbare Wertungen und institutionelle Überlegungen	37
1. Ausgestaltung der Aktionärsrechte	37
2. Institutionalisierte Beteiligung der Arbeitnehmer	40
a) Zweitstimme des Aufsichtsratsvorsitzenden und Wahlmodus ..	40
b) Die Rolle der Arbeitnehmervertreter im Aufsichtsrat	42
3. Vergleich mit sonstigen Interessengruppen	43
4. Das „Unternehmen“ als Bezugspunkt für eine interessenplurale Ausrichtung	44
5. Ergebnis	46
B. Bestimmung der Aktionärsinteressen	46
I. Konkretisierung der Aktionärsinteressen durch die Aktionäre	47
II. Aktionärsinteressen als generelle Handlungsmaxime	49
III. Verhältnis zu anderen Interessengruppen	51
IV. Ergebnis	54
C. Ansätze in der Rechtsprechung zur Bestimmung aktienrechtlicher Ziel- vorgaben	54
D. Beurteilung der konzeptionellen Ausrichtung der Aktiengesellschaft und Untersuchung von möglichem Reformbedarf	57
I. Die Beteiligung an der unternehmerischen Organisation	58
II. Faktorspezifität und die Möglichkeit vertraglicher Absicherung	60

III. Vergleich der einzelnen Interessengruppen	61
1. Investitionen der Aktionäre	61
2. Investitionen der Allgemeinheit	62
3. Investitionen der Gläubiger	63
4. Investitionen der Arbeitnehmer	64
5. Investitionen des Managements	66
IV. Beurteilung	68
E. Ergebnis	69
§ 3 Die Bedeutung der Personalkompetenz als Kontroll- und Steuerungs-	
mechanismus	70
A. Konfliktpotential im Verhältnis Vorstandsinteressen zu Aktionärsinteressen	72
I. <i>Homo oeconomicus</i> und methodologischer Individualismus	72
II. <i>Stewardship theory</i> und Kritik am methodologischen Individualismus	73
III. Mögliche Auswirkungen für die Personalkompetenz	76
IV. Beurteilung	78
1. Das Vorstandsmitglied als <i>homo oeconomicus</i> oder <i>steward</i>	78
2. Die Gefahr kognitiver Fehlvorstellungen	81
3. Schlussfolgerungen für die weitere Untersuchung und Ausführungen zur Bedeutung der Personalkompetenz im Binnenrecht der Aktiengesellschaft	82
B. Konsequenzen für die Vorstandsvergütung	84
I. Vergütung und Anreizwirkung	84
1. Monetäre Anreizwirkung vor dem Hintergrund komplexer Interessen des Individuums	84
2. Monetäre Anreizwirkung und Sättigungseffekt	86
II. Generelle Überlegungen zur Ausgestaltung von anreizorientierter Vergütung	87
III. Kosten-Nutzen Analyse von anreizorientierter Vergütung und mögliche Alternativen	90
C. Ergebnis	93
 <i>2. Kapitel</i> 	
Die Personalkompetenz <i>de lege lata</i>	94
§ 4 Die Ausübung der Personalkompetenz durch den Aufsichtsrat	94
A. Schwierigkeiten bei der Ausübung der Personalkompetenz durch den Aufsichtsrat	95
I. Die Agenturbeziehung zwischen Aktionären und Aufsichtsrat	95
II. Aufsichtsratsstätigkeit und Arbeitsbelastung	95
III. Loyalitätsverhältnis auf Grund gemeinsamer Aufgabenwahrnehmung	96
IV. Das Motivationsgefälle zwischen Vorstand und Aufsichtsrat	98

V. Beurteilung	100
B. Möglichkeit der Professionalisierung der Aufsichtsratsstätigkeit	102
I. Darstellung der aktuellen Entwicklung	102
II. Beurteilung	103
C. Regulierung der Personalkompetenz durch materielle Vorgaben in Gesetz und DCGK	105
I. Vorgaben für die Festsetzung der Vorstandsvergütung	105
II. Sonstige Vorgaben für die Ausübung der Personalkompetenz	107
III. Beurteilung	108
D. Ergebnis	112
§ 5 Die Beteiligung der Hauptversammlung an der Ausübung der Personalkompetenz <i>de lege lata</i>	112
A. Vollständige Übertragung einzelner Regelungsbereiche auf die Hauptversammlung	113
B. Zulässigkeit von Vorgaben in der Satzung	114
I. Statutarische Vorgaben für den Widerruf der Bestellung	114
II. Statutarische Vorgaben für die Bestellung	115
1. Wortlaut	115
2. Systematik	116
3. Sinn und Zweck	118
4. Historie	118
5. Ergebnis	120
III. Statutarische Vorgaben für die Festsetzung der Vorstandsvergütung ..	120
1. Wortlaut	120
2. Systematik	121
3. Sinn und Zweck	122
4. Historie	122
5. Ergebnis	123
IV. Statutarische Vorgaben für die sonstige vertragliche Ausgestaltung ..	124
V. Ergebnis	124
C. Gesetzliche Rechte der Hauptversammlung mit Bezug zur Personalkompetenz	124
I. Vertrauensentzug durch die Hauptversammlung nach § 84 Abs. 3 Satz 2 AktG	125
II. Abstimmung über das System zur Vergütung der Vorstandsmitglieder	126
1. Allgemeine Überlegungen	127
a) Bestimmung des Abstimmungsgegenstandes	127
b) Auswirkungen der DCGK Novelle 2013	129
c) Inhaltliche Initiativrechte der Hauptversammlung im Rahmen des § 120 Abs. 4 AktG	131
d) Ergebnis	132

2.	Gerichtliche Nachprüfbarkeit	132
a)	Ausschluss der Anfechtungsklage nach § 243 AktG und Überlegungen zum Beschlussmängelrecht	133
b)	Zulässigkeit einer Nichtigkeitsklage nach § 249 AktG	134
c)	Verfassungsrechtliche Bedenken und Zulässigkeit einer Feststellungsklage nach § 256 ZPO	135
d)	Ergebnis	137
3.	Beurteilung des § 120 Abs. 4 AktG	137
III.	Mitwirkung bei der Auflage echter und virtueller Aktienoptionspläne	138
1.	Bedingte Kapitalerhöhung nach §§ 192 Abs. 2 Nr. 3, 193 Abs. 2 Nr. 4 AktG	140
a)	Anforderungen an die Kapitalerhöhung	140
b)	Anforderungen an die Einräumung der „nackten Optionen“ an den Vorstand	140
c)	Das Verhältnis von § 192 Abs. 2 Nr. 3 AktG zu § 221 Abs. 3 AktG	142
aa)	Wortlaut	142
bb)	Systematik	142
cc)	Sinn und Zweck	142
dd)	Historie	145
ee)	Ergebnis	146
2.	Bedingte Kapitalerhöhung nach §§ 192 Abs. 2 Nr. 1, 221 Abs. 1 AktG	147
3.	Genehmigtes Kapital nach § 202 AktG	147
a)	Anforderungen an die Kapitalerhöhung	147
b)	Anforderungen an die Einräumung der Bezugsrechte an den Vorstand	148
c)	Ergebnis	149
4.	Ankauf von eigenen Aktien	149
a)	Anforderungen an Erwerb und Veräußerung nach § 71 Abs. 1 Nr. 8 AktG	149
b)	Anforderungen an die Einräumung der Bezugsrechte an den Vorstand	151
aa)	Wortlaut	151
bb)	Systematik	151
cc)	Sinn und Zweck	152
dd)	Historie	152
ee)	Ergebnis	153
c)	Das Verhältnis von § 71 Abs. 1 Nr. 8 AktG zu § 221 AktG	154
d)	Ergebnis	154
5.	Drittprogramme	154
6.	Auflage virtueller Aktienoptionspläne	155

7. Initiativrechte der Hauptversammlung	156
8. Beurteilung der Mitwirkungsmöglichkeiten der Aktionäre bei der Auflage echter und virtueller Aktienoptionspläne	157
D. Ergebnis	159

3. Kapitel

Grundsätzliche Überlegungen zur Aktionärsdemokratie 160

§ 6 Die Entscheidungsfindung in der Hauptversammlung	160
A. Überlegung zur kollektiven Entscheidungsfindung	160
I. Allgemeine Schwierigkeiten bei Gruppenentscheidungen	160
1. Entscheidungsfindungsprozess und Aktionärsstruktur	162
a) Die Bedeutung von Großaktionären	165
b) Mitberücksichtigung von Kleinaktionärsinteressen durch aktive Großaktionäre	166
2. Der Austritt als Alternative zur aktiven Beteiligung	167
3. Die Beurteilungsfähigkeiten von Kleinaktionären	169
4. Ergebnis	171
II. Die Bedeutung von hohen Beteiligungsquoten	171
1. Beteiligungsquoten und demokratische Legitimation	172
2. Die Gefahr von Zufallsmehrheiten und der Überrepräsentanz von Großaktionären	172
3. Ergebnis	174
III. Reformbedarf bei der unmittelbaren Stimmrechtsausübung	175
1. Finanzielle Incentivierung zur Abstimmungsteilnahme	175
2. Die Abkehr von der Hauptversammlung als Präsenzveranstaltung	176
IV. Ergebnis	179
B. Auswirkungen von Stimmrechtsvertretung und Stimmrechtsberatung	179
I. Das Vollmachtstimmrecht der Kreditinstitute nach § 135 AktG	180
II. Das Verwaltungsstimmrecht nach § 134 Abs. 3 Satz 5 AktG	181
III. Die professionelle Stimmrechtsberatung	184
IV. Beurteilung	185
V. Ergebnis	191
C. Die Einflussnahmemöglichkeiten der Verwaltungsorgane	191
I. Einschätzungsprärogative der Verwaltung und strategische Behinde- rung von Aktionärsinteressen	192
II. Beurteilung	194
III. Ergebnis	197
D. Die Gefahr von Abstimmungsrelativitäten	197
E. Die Bedeutung von <i>framing</i> Effekten	199
F. Beurteilung	201

I.	Ausführungen zur grundsätzlichen Bedeutung von Aktionärsstimmrechten	201
II.	Konsequenzen für einzelne Aktionärskompetenzen	203
1.	Dogmatische Überlegungen als Beurteilungsmaßstab	203
2.	Ökonomische Überlegungen als Beurteilungsmaßstab	204
3.	Institutionelle Überlegungen als Beurteilungsmaßstab	205
4.	Spezifische Wirkungsweise einer Aktionärsbeteiligung als Beurteilungsmaßstab	206
a)	Möglichkeit einer flexiblen Einwirkung	206
b)	Disziplinierung durch Reputationsschäden	207
5.	Ergebnis	210
III.	Besonderheiten bei Satzungsregelungen	210
G.	Ergebnis	214
§ 7	Rechtspraktische Überlegungen zur Beteiligung der Hauptversammlung ..	214
A.	Organisationsaufwand und zeitlicher Rahmen der Hauptversammlung	215
I.	Die rechtliche und tatsächliche Ausgestaltung der Hauptversammlung	215
II.	Beurteilung	216
B.	Der Ablauf einer Hauptversammlung und Grenzen einer möglichen Befassung	219
C.	Ergebnis	221

4. Kapitel

	Aktionärsbeteiligung und Personalkompetenz	223
§ 8	Aktionärsbeteiligung im Bereich der Vorstandsvergütung	223
A.	Allgemeine Überlegungen zur Beteiligung der Aktionäre im Bereich Vorstandsvergütung	223
I.	Dogmatische Überlegungen	223
1.	Zwingende Zuweisung an den Aufsichtsrat	224
2.	Zwingender Ausschluss der Hauptversammlung	226
3.	Zwingende Beteiligung der Hauptversammlung	227
4.	Ergebnis	228
II.	Ökonomische Überlegungen	228
1.	Direkte und indirekte Auswirkungen der Vorstandsvergütung	229
2.	Transaktionskosten einer informierten Entscheidung	231
3.	Ökonomische Überlegungen und Aktionärsinteressen	233
4.	Ergebnis	235
III.	Institutionelle Überlegungen	236
1.	Bedeutung der Aktionärsinteressen für die Festsetzung der Vorstandsvergütung	236

2.	Auswirkungen einer Aktionärsbeteiligung auf andere Interessengruppen	238
3.	Ergebnis	240
IV.	Spezifische Wirkungsweise einer Aktionärsbeteiligung	240
1.	Notwendigkeit einer flexiblen Betrachtung	240
2.	Disziplinierung durch Reputationsschäden	241
3.	Ergebnis	243
V.	Beurteilung	243
1.	Aktionärsbeteiligung im Bereich Vorstandsvergütung	243
2.	Rechtspraktische Umsetzung	245
B.	Ausgestaltung von einfachen Abstimmungskompetenzen mit Bezug zur Vorstandsvergütung und abschließende Bewertung des § 120 Abs. 4 AktG	247
I.	Adressatenkreis einer Aktionärsbeteiligung	247
II.	Bestimmung des Abstimmungsgegenstandes	250
1.	Abstimmungsgegenstand und Abstimmungszeitpunkt	252
a)	Allgemeine Überlegungen	252
b)	Rückschaufehler bei einer nachträglichen Bewertung	254
c)	Letztverantwortlichkeit des Aufsichtsrats	255
d)	Beurteilung	256
2.	Notwendige Angabe für eine Abstimmung über ein Vergütungssystem	258
3.	Ergebnis	261
III.	Notwendigkeit eines inhaltlichen Initiativrechts auf Seiten der Aktionäre	262
IV.	Verbindlichkeit des Abstimmungsergebnisses	264
1.	Allgemeine Überlegungen	265
a)	Unmittelbare Auswirkungen einer Verbindlichkeitserklärung ..	265
b)	Verhinderung von Missbräuchen	267
c)	Notwendigkeit eines Ermessensspielraums auf Seiten des Aufsichtsrats	267
d)	Beurteilung	268
2.	Rechtspraktische Umsetzung	269
a)	Nichtbefolgung einzelner Vorgaben durch den Aufsichtsrat ...	270
b)	Rechtsfolgen einer ablehnenden Entscheidung	271
3.	Ergebnis	272
V.	Verpflichtende Durchführung der Abstimmung und Abstimmungs- turnus	273
VI.	Mehrheitserfordernis	277
VII.	Ergebnis	278
C.	Das Bedürfnis nach ergänzenden Satzungsregelungen	280
D.	Ergebnis	282

§ 9 Aktionärsbeteiligung im Bereich der sonstigen Bestandteile des Anstellungsvertrags	283
A. Allgemeine Überlegungen zur Beteiligung der Aktionäre im Bereich der sonstigen Bestandteile des Anstellungsvertrags	283
I. Dogmatische Überlegungen	286
II. Ökonomische Überlegungen	287
1. Direkte und indirekte Auswirkungen der sonstigen Bestandteile des Anstellungsvertrags	287
2. Gefahr und Auswirkung von Defiziten bei der Vertragsgestaltung und Bestimmung der Transaktionskosten einer informierten Entscheidung	289
3. Konfliktträchtigkeit des Regelungsbereiches	290
4. Ergebnis	291
III. Institutionelle Überlegungen	291
IV. Spezifische Wirkungsweise einer Aktionärsbeteiligung	293
V. Beurteilung	294
B. Ergebnis	296
§ 10 Aktionärsbeteiligung im Bereich der organschaftlichen Bestellung und beim Widerruf der Bestellung	296
A. Allgemeine Überlegungen zur Beteiligung der Aktionäre im organschaftlichen Bereich	297
I. Dogmatische Überlegungen	297
1. Zwingende Zuweisung des organschaftlichen Entscheidungsprozesses an den Aufsichtsrat	297
2. Die Verbindung von organschaftlicher Personalauswahl und der Festsetzung der Vorstandsvergütung	298
3. Ergebnis	300
II. Ökonomische Überlegungen	300
1. Direkte und indirekte Auswirkungen der organschaftlichen Personalauswahl	300
2. Transaktionskosten einer informierten Entscheidung	302
3. Ergebnis	303
III. Institutionelle Überlegungen	303
1. Bedeutung der Aktionärsinteressen für die organschaftliche Personalauswahl	303
2. Auswirkungen auf andere Interessengruppen	305
3. Ergebnis	307
IV. Spezifische Wirkungsweise einer Aktionärsbeteiligung	308
1. Notwendigkeit einer flexiblen Betrachtung	308
2. Disziplinierung durch Reputationsschäden	308
3. Ergebnis	310
V. Beurteilung	310

B. Aktionärsbeteiligung bei der Bestellung von Vorstandsmitgliedern 310

 I. Das Bedürfnis nach einfachen Abstimmungskompetenzen mit Bezug zur Bestellung 311

 II. Das Bedürfnis nach Satzungskriterien 314

 1. Allgemeine Qualifikationskriterien 315

 2. Kriterien zur Sicherung des Einflusses bestimmter Aktionärsgruppen 317

 3. Sozialpolitische Kriterien (am Beispiel der so genannten Frauenquote) 318

 4. Ergebnis 321

 III. Das Bedürfnis nach einem Bericht über die Personalpolitik 321

 IV. Ergebnis 322

C. Aktionärsbeteiligung beim Widerruf der Bestellung von Vorstandsmitgliedern 322

 I. Das Bedürfnis nach einfachen Abstimmungskompetenzen mit Bezug zum Widerruf der Bestellung 322

 1. Ausgestaltung von Abstimmungskompetenzen mit Bezug zum Widerruf der Bestellung und abschließende Beurteilung des § 84 Abs. 3 Satz 2 AktG 325

 a) Adressatenkreis einer Aktionärsbeteiligung 326

 b) Bestimmung des Abstimmungsgegenstandes 326

 c) Verbindlichkeit des Abstimmungsergebnisses 327

 aa) Verbindlichkeit und Aufsichtsratshaftung 328

 bb) Notwendigkeit eines Ermessensspielraums auf Seiten des Aufsichtsrats 329

 cc) Beurteilung und rechtspraktische Umsetzung 330

 d) Mehrheitserfordernis 331

 2. Ergebnis 333

 II. Das Bedürfnis nach ergänzenden Satzungskriterien 333

D. Ergebnis 334

5. Kapitel

Ergebnis und Zusammenfassung 336

§ 11 Zusammenfassung in Thesen 336

§ 12 Einordnung der Untersuchungsergebnisse und Ausblick 338

Literaturverzeichnis 344

Stichwortverzeichnis 369

Abkürzungsverzeichnis

a. A.	andere Ansicht
ABl.	Arbeitsblatt
AcP	Archiv für die civilistische Praxis
AG	Aktiengesellschaft (Rechtsform)/Die Aktiengesellschaft (Zeitschrift)
AktG	Aktiengesetz
Aktionärsrechterichtlinie	Richtlinie 2007/36/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 11. Juli 2007 über die Ausübung bestimmter Rechte von Aktionären in börsennotierten Gesellschaften
ARUG	Gesetz zur Umsetzung der Aktionärsrechterichtlinie
Aufl.	Auflage
BB	Betriebs-Berater (Zeitschrift)
BeckRS	Beck-Rechtsprechung
Begr.	Begründer
BGB	Bürgerliches Gesetzbuch
BGBI	Bundesgesetzblatt
BGH	Bundesgerichtshof
BGHSt	Entscheidungen des Bundesgerichtshofs in Strafsachen
BGHZ	Entscheidungen des Bundesgerichtshofs in Zivilsachen
BilMoG	Gesetz zur Modernisierung des Bilanzrechts
BKR	Zeitschrift für Bank- und Kapitalmarktrecht
BR-Drucks.	Deutscher Bundesrat – Drucksachen
BT-Drucks.	Deutscher Bundestag – Drucksachen
BVerfG	Bundesverfassungsgericht
BVerfGE	Entscheidungen des Bundesverfassungsgerichts
CCZ	Corporate Compliance Zeitschrift
CDU	Christlich Demokratische Union Deutschlands
CEO	Chief Executive Officer
CSU	Christlich-Soziale Union
D&O Versicherung	Directors and Officers Versicherung
DB	Der Betrieb (Zeitschrift)
DCGX	Deutscher Corporate Governance Kodex
DrittelG	Gesetzes über die Drittelbeteiligung der Arbeitnehmer im Aufsichtsrat
DStR	Deutsches Steuerrecht (Zeitschrift)
EG	Europäische Gemeinschaft

Entwurf zur Änderung der Aktionärsrechterichtlinie	Vorschlag für eine Richtlinie des Europäischen Parlaments- und des Rates zur Änderung der Richtlinie 2007/36/EG im Hinblick auf die Förderung der langfristigen Einbeziehung der Aktionäre sowie der Richtlinie 2013/34/EU in Bezug auf bestimmte Elemente der Erklärung zur Unternehmensführung
EU	Europäische Union
EuGH	Europäischer Gerichtshof
EuZW	Europäische Zeitschrift für Wirtschaftsrecht
Fn.	Fußnote
FS	Festschrift
GG	Grundgesetz
GmbHR	Die GmbH-Rundschau (Zeitschrift)
GWR	Gesellschafts- und Wirtschaftsrecht (Zeitschrift)
HGB	Handelsgesetzbuch
Hrsg.	Herausgeber
i. d. F.	in der Fassung
JZ	Juristen Zeitung
Kapitalrichtlinie	Richtlinie 2012/30/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 25. Oktober 2012 zur Koordinierung der Schutzbestimmungen, die in den Mitgliedstaaten den Gesellschaften im Sinne des Artikels 54 Absatz 2 des Vertrages über die Arbeitsweise der Europäischen Union im Interesse der Gesellschafter sowie Dritter für die Gründung der Aktiengesellschaft sowie für die Erhaltung und Änderung ihres Kapitals vorgeschrieben sind, um diese Bestimmungen gleichwertig zu gestalten
KonTraG	Gesetz zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich
MitbestG	Gesetz über die Mitbestimmung der Arbeitnehmer
MontanMitbestG	Gesetz über die Mitbestimmung der Arbeitnehmer in den Aufsichtsräten und Vorständen der Unternehmen des Bergbaus und der Eisen und Stahl erzeugenden Industrie mit weiteren Nachweisen
m.w.N.	
NaStraG	Gesetz zur Namensaktie und zur Erleichterung der Stimmrechtsausübung
NJW	Neue Juristische Wochenschrift (Zeitschrift)
Nr.	Nummer
NZG	Neue Zeitschrift für Gesellschaftsrecht
OLG	Oberlandesgericht
RegE	Regierungsentwurf
Rn.	Randnummer/Randnummern
Rs.	Rechtssache
S.	Seite

Slg.	Sammlung der Rechtsprechung des Gerichtshofes und des Gerichts Erster Instanz
SPD	Sozialdemokratische Partei Deutschlands
u. a.	und andere
UMAG	Gesetz zur Unternehmensintegrität und Modernisierung des Anfechtungsrechts
USA	Vereinigte Staaten von Amerika
VorstAG	Gesetz zur Angemessenheit der Vorstandsvergütung
VorstKoG	Gesetz zur Verbesserung der Kontrolle der Vorstandsvergütung und zur Änderung weiterer aktienrechtlicher Vorschriften
VorstOG	Gesetz über die Offenlegung der Vorstandsvergütungen
WM	Zeitschrift für Wirtschafts- und Bankrecht
ZGR	Zeitschrift für Unternehmens- und Gesellschaftsrecht
ZHR	Zeitschrift für das gesamte Handels- und Wirtschaftsrecht
ZIP	Zeitschrift für Wirtschaftsrecht
ZRP	Zeitschrift für Rechtspolitik

§ 1 Einführung

A. Einführende Überlegungen und Problemstellung

„The director of [joint stock] companies, however, being the managers rather of other people's money than of their own, it cannot well be expected, that they should watch over it with the same anxious vigilance with which the partners in a private copartnery frequently watch over their own. Like the stewards of a rich man, they are apt to consider attention to small matters as not for their master's honour, and very easily give themselves a dispensation from having it. Negligence and profusion, therefore, must always prevail, more or less, in the management of the affairs of such company.“¹

Mit diesen knappen Ausführungen hat der schottische Ökonom Adam Smith bereits 1776 ein Problem herausgearbeitet, welches Wissenschaft und Praxis bis zum heutigen Tag beschäftigt. Dabei ist weniger überraschend, dass Adam Smith diese Feststellung ohne Rückgriff auf komplizierte psychologische oder organisationstheoretische Erklärungsansätze gelang, sondern vielmehr die Tatsache, dass noch immer kein zufriedenstellender Lösungsansatz herausgearbeitet wurde.

Die Frage nach der angemessenen Verwendung von Gesellschaftsmitteln stellt sich in Deutschland insbesondere bei der Aktiengesellschaft. Bei dieser ist das weitgehend zwingende Binnenrecht strukturell auf einen großen, anonymen Gesellschafterkreis ausgerichtet. Die Aktiengesellschaft ermöglicht somit, das Kapital vieler Einzelner zu konzentrieren.² Die Konsequenz ist aber, dass häufig nicht die zahlreichen Gesellschafter, auch Aktionäre genannt, sondern spezialisierte Dritte das operative Geschäft übernehmen. Drei Pflichtorgane sieht das deutsche Aktienrecht dabei vor. In der Hauptversammlung kommen die Eigenkapitalgeber zusammen, um Entscheidungen über grundlegende Angelegenheiten zu treffen. Der Vorstand übernimmt die Geschäftsführung und die Vertretung nach außen. Es ist demnach dieses Organ, welches in den meisten Fällen unmittelbar über die Verwendung des Gesellschaftsvermögens entscheidet. Der Aufsichtsrat wiederum überwacht und berät den Vorstand. Diesem Aufbau liegt die Überlegung zugrunde, dass es den Aktionären an Interesse und Fähigkeiten mangelt, um sich vertieft mit gesellschaftsrelevanten Fragestellungen zu beschäftigen.³ Die feh-

¹ *Smith*, An Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations (Reprint), Volume IV, S. 124.

² *Habersack*, in: MünchKommAktG, Einleitung Rn. 5; *Hoffmann-Becking*, ZHR 170 (2006), 2, 7; *Pleißke*, Die Satzungsstrenge im Aktienrecht, S. 51.

³ Ähnlich *Hoffmann-Becking*, ZHR 170 (2006), 2, 7.

lende Kontrolle soll durch den Aufsichtsrat ausgeglichen werden, der sich je nach Größe der Gesellschaft aus Vertretern der Gesellschafter und Arbeitnehmer zusammensetzt. Zweifelsohne entlastet diese Überwachung in der Praxis die Hauptversammlung, wirft aber auch zusätzliche Fragen auf. Wie beim Vorstand muss etwa auch beim Aufsichtsrat sichergestellt werden, dass die einzelnen Organmitglieder ihre Tätigkeit pflichtgemäß ausführen.

Schon seit geraumer Zeit wird die ordnungsgemäße Verwendung der Gesellschaftsmittel im nationalen wie im internationalen Kontext mit besonderem Nachdruck vor dem Hintergrund der Bezüge für die Geschäftsleitung diskutiert.⁴ Diese werden im deutschen Recht nach § 87 Abs. 1 AktG vom Aufsichtsrat festgesetzt. Die besondere Aufmerksamkeit von Wissenschaft, breiter Öffentlichkeit und Politik hat dabei verschiedene Gründe.

Erstens stehen die absoluten Vergütungshöhen in der Kritik. Teilweise ist sogar von pharaonenhaften Bezügen gesprochen worden.⁵ Laut der Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger erhielten die Vorstandsvorsitzenden der DAX30-Unternehmen im Geschäftsjahr 2013 durchschnittlich 5.228.896 Euro, sonstige Vorstandsmitglieder durchschnittlich 2.604.554 Euro.⁶ Die höchste Individualvergütung wurde in diesem Jahr an den Vorstandsvorsitzenden der Volkswagen AG gezahlt, etwa mehr als 15 Millionen Euro.⁷ Für sich genommen schon beeindruckende Summen, die aber von den Vergütungshöhen gerade im US-amerikanischen Ausland noch übertroffen werden. Im Jahr 2010 etwa lag die durchschnittliche Vergütung eines CEO bei einem im *Standard & Poor's 500* Index gelisteten Unternehmen bei 9,4 Millionen US-Dollar.⁸ Im Steuerjahr 2009 bezog allein der CEO der McKesson Corporation, einem in der Gesundheitsbranche tätigen Unternehmen, etwas über 54,5 Millionen US-Dollar.⁹ Dennoch dürften die Zeiten, als deutsche Vorstandsmitglieder im internationalen Umfeld als „unterbezahlt“ bezeichnet wurden,¹⁰ endgültig vorbei sein.

Darüber hinaus ist das stetige Wachstum Gegenstand der Diskussion. Im Jahr 1987 betrug die durchschnittliche pro Kopf Vorstandsvergütung in einem DAX30-Unternehmen umgerechnet 439.000 Euro.¹¹ Im Jahr 2007 lag diese bei 2.964.000 Euro, was einer 675%-Steigerung entsprach.¹² Während die durch-

⁴ Aufschlussreich dazu *Murphy*, in: Handbook of Labor Economics, S. 2485, 2486.

⁵ *Peltzer*, NZG 2009, 1041, 1044.

⁶ *Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger*, Vergütungsstatistik DAX-Vorstände, Stand: 12.06.2014.

⁷ *Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger*, Vergütungsstatistik DAX-Vorstände, Stand: 12.06.2014.

⁸ *Kolb*, Too Much is not Enough, S. 3–4.

⁹ *Kolb*, Too Much is not Enough, S. 7.

¹⁰ So noch *Zeidler*, NZG 1998, 789 m.w.N.

¹¹ *Schwalbach*, Vergütungsstudie 2011, S. 185.

¹² *Schwalbach*, Vergütungsstudie 2011, S. 185.

schnittliche Vergütung eines Vorstandsvorsitzenden in Deutschland 1987 noch das 14-fache eines Angestellten des jeweiligen Unternehmens entsprach, war es im Jahr 2007 das 54-fache.¹³ In Einzelfällen wird vom 300- oder 400-fachem Einkommen gesprochen.¹⁴ Unabhängig von den allgemeinen wirtschaftlichen Rahmenbedingungen scheint das Vergütungsniveau der Vorstände in deutschen Aktiengesellschaften somit vielfach nur einen Weg zu kennen, nämlich den nach oben.

Wohl aber am stärksten im Blickpunkt stehen die Zusammensetzung der Vergütung und die damit erzielte Anreizwirkung. Am offensichtlichsten werden hier Missstände, wenn selbst in Zeiten von Krisen und Massenentlassungen die Vorstandsmitglieder unverändert hohe Bezüge ausbezahlt bekommen.¹⁵ Als bekanntestes Beispiel¹⁶ gilt hier nach wie vor der US-Amerikanische Manager Michael Ovitz, der nach einer wenig erfolgreichen Amtszeit von knapp einem Jahr aus dem *board* des Walt Disney Konzerns ausschied und dafür knapp 140 Millionen US-Dollar erhielt.¹⁷ Kommt eine hohe Vergütung nicht auf Grund unternehmerischer Arbeit des Vorstands zustande, sondern weil sich allgemeine Marktentwicklungen oder einmalige Sondereinflüsse realisieren, spricht man von *windfall profits*.¹⁸ Die Gefahr einer solchen Übervergütung besteht gerade bei Aktienoptionsplänen.¹⁹ In den Zeiten der allgemeinen Börseneuphorie erfreuten sich derartige Programme großer Beliebtheit.²⁰ Sie wurden jedoch häufig aufgelegt, ohne die langfristigen Folgen richtig abzuschätzen oder eine Begrenzungsmöglichkeit für außergewöhnliche Entwicklungen vorzusehen. Das Problem ist nicht alleine, dass es so einzelnen Managern gelingt, sich persönlich übermäßig zu

¹³ *Schwalbach*, Vergütungsstudie 2011, S. 5, 183; für die USA siehe etwa *Kolb*, Too Much is not Enough, S. 3–4; *Murphy*, The University of Chicago Law Review 2002, 847, 848, 849.

¹⁴ *Fraktion SPD*, BT-Drucks. 17/13239, S. 3–4, Quellen oder Beispiele nennt der Antrag allerdings nicht; für die Entwicklung in den USA siehe *Kolb*, Too Much is not Enough, S. 9–10.

¹⁵ Siehe dazu *Bayer/Meier-Wehrsdorfer*, AG 2013, 477, 477–478; *Peltzer*, NZG 2009, 1041, 1044.

¹⁶ So auch die Einschätzung von *Hupka*, Das Vergütungsvotum der Hauptversammlung, S. 147; *Myers*, Delaware Journal of Corporate Law 2012, 417, 440.

¹⁷ Siehe dazu *Thüsing*, ZGR 2003, 457, 459; auch *Gordon*, The Journal of Corporation Law 2004–2005, 675, 692–693 über die Folgen für die US-amerikanische Rechtsprechung in Vergütungsfragen; *Myers*, Delaware Journal of Corporate Law 2012, 417, 422, 441–442 weist darauf hin, dass die Vergütung zum Zeitpunkt der Anstellung nicht als problematisch beurteilt wurde.

¹⁸ *T. Götz*, Aktienoptionen für Vorstandsmitglieder und Aktionärschutz, S. 72–73; *Rönnau/Hohn*, NZG 2004, 113, 191; *Schwarz*, Institutionelle Stimmrechtsberatung, S. 197.

¹⁹ *Adams*, Ökonomische Theorie, S. 302; *A. Arnold*, Die Steuerung des Vorstandshandelns, S. 115; *Murphy*, The University of Chicago Law Review 2002, 847, 847, 858; *Wulff*, Aktienoptionen für das Management, S. 7.

²⁰ *Potthoff/Trescher*, Das Aufsichtsratsmitglied, Rn. 1704; *Semmer*, Repricing, S. 15.