

**Henrik-Michael Ringleb/Thomas Kremer/Marcus Lutter/Axel von Werder, Kommentar zum Deutschen Corporate Governance Kodex, Kodex Kommentar,** Verlag C.H. Beck, München 2003, XLVIII/308 Seiten, geb., €58,-, ISBN 3-406-50440-X.

Der erste umfangreiche Kommentar zum Deutschen Corporate Governance Kodex ist erschienen. Daneben sind nun auch drei Handbücher zu verzeichnen: Hucke/Ammann, Berlin, NWB: Juni 2003; Pfizer/Oser, Stuttgart, Schäffer-Poeschel: Oktober 2003; Hommelhoff/Hopt/v.Werder, Köln, Schmidt: Oktober 2003). Dass der Kodex, der seit seiner Bekanntmachung im Februar 2002 bereits zweimal verändert wurde, einer solchen wissenschaftlichen Kommentierung bedarf, mag auf den ersten Blick erstaunen. Denn er enthält in sieben Hauptgliederungspunkten nicht nur ein Konzentrat der deutschen geltenden Corporate Governance, sondern auch klar formulierte Empfehlungen zu ihrer Weiterentwicklung. So ist er seinem Ansatz nach mehr ein „prêt-à-porter“ als ein ergründungsbedürftiges komplexes Gesetzeswerk. Der umfangreiche Kommentar des selbst nur wenige Seiten umfassenden und für jedermann unter <http://www.corporate-governance-code.de/> in mehreren Sprachen abrufbaren Kodex trifft auf eine teils höchst erwartungsvolle, teils – nach Jahren lebhafter Diskussionen um die deutsche Corporate Governance und deren vermeintliche Schwächen und Ineffizienzen – erschöpfte Leserschaft. In der Zwischenzeit ist die juristische und betriebswirtschaftliche Informationsflut zum Thema der Corporate Governance, zur Reform des Aktien- und Kapitalmarktrechts und zur Verbesserung des Standorts Deutschland kaum mehr zu überblicken. Während hier auf der einen Seite gut ausgewählt werden muss, entsteht auf der anderen dennoch insgesamt der Eindruck eines wichtigen kollektiven Selbstgesprächs des deutschen Gesellschaftsrechts. Dass dieses Gespräch keines unter Abwesenden ist, wird nicht zuletzt durch die Kodex-Kommission bewiesen, die gemäß ihres Regierungsauftrags von 2001 als „Standing Commission“ den Kodex bei Bedarf anzupassen hat (*Ringleb*, Rz. 108 ff.).

Vor diesem Hintergrund kommt dem Kodex Kommentar das große Verdienst zu, die seit Jahren im In- und Ausland geführte Debatte durch ein solides, sorgfältig gearbeitetes und reichhaltig belegtes Arbeitsbuch aufgegriffen und in die tägliche Unternehmenspraxis hinübergeführt zu haben. Entstanden ist das Buch unter und durch die Federführung besonders ausgewiesener Autoren, allesamt intime Kenner der Deutschen Corporate Governance, von denen zwei selbst an der Ausarbeitung des Kodex mitgewirkt haben (*Lutter, von Werder*). Entsprechend der immer wieder hervorgehobenen Bedeutung eines Kodex zur besseren Information der ausländischen Fachöffentlichkeit und Investorenschaft bietet der Kommentar neben einer eingehenden Behandlung der Entstehungsgeschichte des Kodex eine sehr klare Darstellung der maßgeblichen Regeln der Kodex-Bestimmungen und, darüberhinaus, der besonderen Eigenheiten der deutschen Unternehmensverfassung. Während nicht alle Bearbeitungen in gleichem Maße den potentiellen vollen Nutzen aus der zu Beginn des Kommentars angeführten einschlägigen Literatur ziehen, zeichnen sich die Bearbeitungen des Kommentars rundweg durch ein besonders hohes Maß an sprachlicher Klarheit und gelungener Einbindung der Einzelkommentierung in das oftmals betroffene sonstige Aktien- oder Handelsrecht aus.

Die problembewusste und praxisorientierte Behandlung zentraler Fragen zeigt sich etwa in den Kommentierungen zum Informationsfluss zwischen Vorstand und Aufsichtsrat und zur Einrichtung von Ausschüssen (Ziffern 3.4 und 5.3). Ins Herz der gesellschaftsrechtlichen Reformdebatte seit dem KonTraG zielend, postuliert Ziffer 3.4 des Kodex eine *gemeinsame* Pflicht von Vorstand und Aufsichtsrat zur Gewährleistung der in § 90 AktG weitgehend in die Hände des Vorstands gelegten Informationsversorgung des Aufsichtsrats. In seiner Kommentierung der innovativen Formel des Kodex, die, aufbauend auf den Empfehlungen der Baums-Kommission (Baums, Kommissionsbericht, 2001, S. 91, 105), beide Organe in die Pflicht nimmt und damit ihr

Zusammenspiel entscheidend aufwertet, hebt *Lutter* vor allem hervor, dass „auch der Aufsichtsrat selbst für seine Information“ verantwortlich ist.“ Während das Gesetz dem Aufsichtsrat in §§ 90 III, 111 II AktG wertvolle Instrumente zur Informationsbeschaffung in die Hand legt, fordert der Kodex den Aufsichtsrat dazu auf, die „Informations- und Berichtspflichten des Vorstands näher festzulegen.“ An eigene Vorarbeiten anknüpfend (ZGR 2001, 224, 232), erkennt *Lutter* hierin die Pflicht beider Organe zur Erarbeitung einer Informationsordnung. Die durch KonTraG und TraPuG eingefügten Änderungen im AktG unterstützen diese Entwicklung, die vor dem Hintergrund „der Vielgestaltigkeit der Unternehmen, aber auch der Anforderungsprofile und Zusammensetzung der Aufsichtsräte“ (*Feddersen*, AG 2000, 385, 386) nur in der sensiblen Ergänzung gesetzgeberischer Förderung, selbstregulativer Normierung und eigenverantwortlicher Realisierung einer effizienten Zusammenarbeit zwischen Vorstand und Aufsichtsrat bestehen kann. Freilich wäre bei der Folgeaufgabe des Kommentars die Ergänzung des erhellenden Materials durch Berichte über erste Umsetzungserfahrungen aus der Praxis wünschenswert.

Neben einer eingehenden Stellungnahme zu den über das AktG hinausgehenden Empfehlungen des Kodex im Bereich der personellen Zusammensetzung des Aufsichtsrats und der professionellen Qualifikation seiner Mitglieder (Ziffer 5.4.1, kommentiert von *Kremer*) gibt der Kommentar der Behandlung der Ausschusseinsetzung gerechtfertigterweise einen breiten Raum. Dies ist angemessen und reflektiert das vertiefte Verständnis für die Funktionswandlungen und –erweiterungen des Aufsichtsrats und der sich entsprechend ändernden Anforderungen, die an ihn gestellt werden. „Im Zentrum des Kodex steht der Aufsichtsrat.“ (*Kremer*, Rz. 607). Der Machtzuwachs des Aufsichtsrats (*Seibert*, AG 2002, 419), der zum „zentralen Organ“ für die „gute Corporate Governance eines Unternehmens wird“ (*Baums*, Kommissionsbericht, 2001, S. 91), geht dabei einher mit dem Wandel vom reinen, später auch ‚begleitenden‘ Kontrollorgan zum *Strategiepartner des Vorstands*, wie sich dies etwa aus § 90 I 1 Nr. 1 AktG herauslesen lässt.

Diese Stärkung des Aufsichtsrats in Funktion und Bedeutung liefert wesentliche Gesichtspunkte für die lebhaft vergleichende Corporate Governance-Debatte. Sie verdeutlicht aber auch, etwa in Verbindung mit den Empfehlungen des Kodex hinsichtlich der Einrichtung von Ausschüssen, die Komplexität der Vergleichsmaßstäbe. So ist etwa die Stärkung des Aufsichtsrats durch spezielle Fachausschüsse, u.a. das Audit Committee, nicht nur ein Zeichen für die Angleichung unseres Systems an angelsächsische Gepflogenheiten. Denn gleichzeitig ließe sich auch mit guten Gründen die heute noch wichtiger werdende Rolle der *independent directors* und ihrer Funktion in der Management-Kontrolle in den USA als eine Annäherung des amerikanischen Systems an die Aufsichtsratskultur hierzulande verstehen (*Donald*, WM 2003, 705, 713 f.; s. auch *Davies*, ZGR 2001, 268, 292 f.). Damit kommt dem Kommentar neben seiner schon den Kodex in vielen Teilen auszeichnenden Darstellungs- und Erklärungsfunktion das Verdienst zu, in den Feinheiten zwischen gesetzlicher Regelung und dem unter dem Eindruck einer langen und intensiven, weltweiten vergleichenden Corporate Governance-Debatte entstandenen Kodex das Gespräch zu suchen und Anregungen zur weiteren Diskussion zu geben. Das Beispiel der *committees* im deutschen Aufsichtsrat wie in der amerikanischen Corporate Governance macht jedenfalls deutlich, dass es hinsichtlich der viel diskutierten Alternativen zwischen einer ‚funktionalen‘ (dazu *Gilson*, Am. J. Comp. Law 2001, 329; *Coffee*, Nw. U. L. Rev. 1999, 641) und einer, durch den Sarbanes-Oxley Act beförderten, ‚formalen‘ Konvergenz zwischen dem deutschen und dem US-amerikanischen Corporate Governance System noch viel zu lernen gibt.

Aber auch jenseits dieser materiellrechtlichen und rechtspolitischen Inhalte des Kodex und ihrer Behandlung in der hier vorliegenden Kommentierung stellt der Kodex eine in ihrer zukünftigen Bedeutung kaum zu unterschätzende *Innovation* auf dem Gebiet der rechtlichen Steuerung und der Normsetzung dar. Die wachsende Bedeutung globalisierter Aktienmärkte für die Finanzierung großer Aktiengesellschaften hat zu einem enormen Anpassungsdruck auf das Recht der

Organisationsverfassung in vielen Staaten geführt. In Staaten wie Frankreich und Deutschland hat sich dieser Druck in direktem Anschluss an langfristige Reformtendenzen in formeller und materieller Hinsicht ausgewirkt. Weltweit kreist seit Jahren eine nicht ermüdende *Comparative Corporate Governance*-Debatte um Fragen der Konvergenz und Divergenz bestehender Gesellschaftsrechtssysteme. Bei genauerem Hinsehen allerdings ist in vielen Staaten weniger eine radikale Systemveränderung als vielmehr eine schrittweise Anpassung und Umstellung vorhandener Strukturen in Richtung einer besseren Befriedigung von Transparenz-, Publizitätsinteressen internationaler Investoren zu beobachten. Hierzulande aber hat die Debatte, auch durch den in rechtsvergleichender Hinsicht regen wissenschaftlichen Austausch zwischen englischen und deutschen Gesellschaftsrechtlern, zu einer bemerkenswerten Veränderung in der Art und Weise der Gesetzgebung geführt. Die im Mai 2000 eingesetzte Regierungskommission Corporate Governance unter der Leitung von *Theodor Baums* legte bereits im Sommer 2001 ihren umfangreichen Bericht vor, der nicht nur für die im Anschluss gebildete, sogenannte Kodex-Kommission unter Leitung von *Gerhard Cromme*, sondern auch für die gesamte Fachöffentlichkeit eine genaue Diagnose aber auch ein veritables *blue print* für die weitere gesellschaftsrechtliche Reformdiskussion darstellt.

Der Kodex-Kommentar, der mit Erscheinen im Januar 2003 noch die erste Änderung des Kodex im November 2002 berücksichtigen konnte (*Ringleb*, Rz. 119), ist in besonderem Maße ein Werk für die Praxis. Gleichzeitig lässt sich aus der umfangreichen Sammlung der bisherigen einschlägigen Literatur und aus der eingehenden Kommentierung der einzelnen Abteilungen des Kodex' im Sinne der oben angedeuteten ‚Gesprächssuche‘ doch deutlich der Anspruch ablesen, die tiefergehenden theoretischen und rechtspolitischen Dimensionen des Kodex zu thematisieren und die weitergehende Diskussion zu beeinflussen. Die von der Kodex-Kommission besonders hervorgehobene Darstellungsfunktion des Kodex für die ausländische interessierte Fachöffentlichkeit und Investorenschaft ist im unmittelbaren Anschluss an den von der *Baums*-Kommission verfolgten Ansatz zu verstehen, mit dem die Kommission bei der Erstellung ihres Berichts eine weltweite Informationssuche unternommen hatte, um ausländische Vergleichsdaten, -erfahrungen und Anregungen zu gewinnen, die dann unmittelbar in den Kommissionsbericht und in die Empfehlung zur Bildung einer zweiten Kommission zur Erstellung eines Kodex eingeflossen sind (hierzu *Baums*, *Reforming German Corporate Governance: Inside a Law Making Process of a Very New Nature*, in: *German Law Journal* 2 (2001), No. 12 (15 July 2001), erhältlich unter <http://www.germanlawjournal.com/article.php?id=43>).

Während bereits die Empfehlungen der ersten Kommission kritische Stimmen hervorriefen, die sich über die vermeintlich fehlende parlamentarische Legitimation sorgten (*P.Kirchhof*, NJW 2001, 1331; *Wolf*, ZRP 2002, 59; dagegen *Zumbansen*, Juridikum 2002, 136), hält die wichtigere Diskussion über die rechtliche Natur des Kodex weiterhin an, und auch der hier besprochene Kommentar beteiligt sich daran – selbstverständlich (*Ringleb*, Rn. 44 ff., im Ergebnis einen verbindlichen „Normcharakter“ der Kodexempfehlungen ablehnend). Im Widerstreit mit gewichtigen Stimmen, die zwischen zunächst unverbindlichen Empfehlungen und solchen Kodexbestandteilen differenzieren, die entweder durch ihre Aufnahme in die Satzung oder Geschäftsordnung in ‚verbindliche gesellschaftsinterne Verhaltenspflichten‘ transformiert werden oder die im Zusammenhang mit § 161 AktG zu einer Sorgfaltspflichtverletzung nach § 93 Abs. 1 S. 1 AktG in den Fällen führen, in denen nach Abgabe der Entsprechenserklärung keine Vorgaben gemacht werden, dass die Empfehlungen, deren Befolgen öffentlich bekannt gemacht wurde, auch tatsächlich von den Betroffenen befolgt werden (*Lutter*, ZHR 166 (2002), 523, 543), führt *Ringleb* im Kodexkommentar noch ein weiteres bemerkenswertes Argument *gegen* einen verbindlichen Normcharakter an: „ferner“, so *Ringleb*, spreche gegen den Normcharakter der Kodexempfehlungen, „dass der Kodex selbst im Wettbewerb zu anderen Regelwerken steht und regelmäßig an die Notwendigkeiten und Entwicklungen internationaler und nationaler Corporate Governance angepasst wird.“ (ebda. Rn. 56). Dieses Argument ist vor allem vor dem Hintergrund

einer seit Jahren andauernden, intensiven Diskussion über den Wettbewerb von Gesellschaftsrechtssystemen in Europa von besonderer Bedeutung. Die in diesem Zusammenhang vorgebrachten Argumente für einen durch die Entwicklung des Kapitalmarkts vorangetriebenen und im Hinblick auf die Effizienzsteigerung nationaler Unternehmensrechtsstrukturen notwendigen, aber mit Blick auf die Besonderheiten des Europäischen Binnenmarkts teilweise *ingeschränkten* Standort- und Systemwettbewerb (Kübler, KritV 1994, 79; Baums, in: Rengeling (Hrsg.), Europäisierung des Rechts (1996), 91; Hopt, ZIP 1998, 96; umfassend jüngst Kieninger, Wettbewerb der Rechtsordnungen im Europäischen Binnenmarkt, 2002, und Heine, Regulierungswettbewerb im Gesellschaftsrecht, 2003) geben immer wieder Zeugnis von den nach wie vor bestehenden Schwierigkeiten bei der Beurteilung der Vor- und Nachteile eines Systemwettbewerbs und seinen Verwirklichungsbedingungen. Gleichzeitig scheinen zum einen die jüngsten Ernüchterungen mit der Europäischen Übernahmerrichtlinie und die sich schon länger abzeichnende Hinwendung zu weicheren, wechselseitiges Lernen befördernden (Baums, a.a.O., 111), reflexiven Harmonisierungsformen (Deakin, in: Esty/Gerardin (eds.), Regulatory Competition and Economic Integration, 2001, 190, 209 ff.) und zum anderen die auf nationaler und europäischer Ebene zu beobachtenden Änderungen im Bereich der delegierten, privatisierten und flexibleren Entscheidungsfindung und Normgebung (siehe nur Scott/Trubek, ELJ 2002, 1) wie auch die hieran ablesbare Koexistenz von formalen, zwingenden Rechtsregeln auf der einen und spontanen, deliberativen und einem ständigen Überprüfungsverfahren unterworfenen Regeln auf der anderen Seite (Teubner, ZaöRV 63 (2003), 1, 8 f.) den Autoren des Kodex-Kommentars Recht zu geben. In einer Zeit, in der wegen der weltweit geführten Diskussion jeder akademische wie auch praxisorientierte Beitrag zur Corporate Governance dem Zielnehmen auf ein ‚moving target‘ gleichen muss, sollte die den Horizont erweiternde Perspektive Ringlebs als Einladung verstanden werden, sich an der Diskussion aufmerksam und aufgeschlossen weiter zu beteiligen. Zu dieser wichtigen Debatte wie auch zu der täglichen Arbeit mit dem Kodex aus Sicht des um eine nachhaltige Entwicklung bemühten Unternehmenslenkers trägt der Kommentar sicherlich in vielen Hinsichten bei.

Dr. Peer Zumbansen. LL.M., Frankfurt a.M.