

CHLOÉ LIGNIER

Corporate Governance in Deutschland und Frankreich

*Max-Planck-Institut
für ausländisches und internationales
Privatrecht*

*Studien zum ausländischen
und internationalen Privatrecht*

357

Mohr Siebeck

Studien zum ausländischen und internationalen Privatrecht

357

Herausgegeben vom

Max-Planck-Institut für ausländisches
und internationales Privatrecht

Direktoren:

Jürgen Basedow, Holger Fleischer und Reinhard Zimmermann



Chloé Lignier

Corporate Governance in Deutschland und Frankreich

Mohr Siebeck

Chloé Lignier, geboren 1984; Studium der Rechtswissenschaft an der Universität zu Köln und Université Paris I/Panthéon Sorbonne; 2008 Magister Legum (LL.M. Köln/Paris I) und Maîtrise en droit; 2011 Erste Juristische Staatsprüfung; Wissenschaftliche Assistentin am Max-Planck-Institut für ausländisches und internationales Privatrecht in Hamburg; Juristischer Vorbereitungsdienst am Hanseatischen Oberlandesgericht Hamburg; 2015 Promotion und Zweite juristische Staatsprüfung.

Zugl.: Köln, Univ., Diss. 2015

e-ISBN PDF 978-3-16-154594-8

ISBN 978-3-16-154562-7

ISSN 0720-1141 (Studien zum ausländischen und internationalen Privatrecht)

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliographie; detaillierte bibliographische Daten sind im Internet über <http://dnb.dnb.de> abrufbar.

© 2016 Mohr Siebeck, Tübingen. www.mohr.de

Das Werk einschließlich aller seiner Teile ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung außerhalb der engen Grenzen des Urheberrechtsgesetzes ist ohne Zustimmung des Verlags unzulässig und strafbar. Das gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen und die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Systemen.

Das Buch wurde von Gulde Druck in Tübingen auf alterungsbeständiges Werkdruckpapier gedruckt und von der Buchbinderei Nädele in Nehren gebunden.

A mes parents

Vorwort

Diese Arbeit ist das Ergebnis meiner zwischen 2011 und 2014 am Max-Planck-Institut für ausländisches und internationales Privatrecht in Hamburg durchgeführten, rechtsvergleichenden Untersuchung der *Corporate Governance*-Kodizes in Deutschland und Frankreich. Das Manuskript wurde Anfang 2014 abgeschlossen. Spätere Rechtsprechung und Literatur wurden nur teilweise berücksichtigt. Anfang 2015 wurde die Arbeit von der Rechtswissenschaftlichen Fakultät der Universität zu Köln als Dissertation angenommen.

Mein Dank gebührt in erster Linie meiner Doktormutter Frau Professor Dr. Barbara Dauner-Lieb. Sowohl ihre bedingungslose Unterstützung als auch der mir gewährte Freiraum haben die Fertigstellung dieser Arbeit erst ermöglicht. Ebenfalls bedanke ich mich bei Herrn Professor em. Dr. Manfred Lieb für die zügige Erstellung des Zweitgutachtens. Herzlich möchte ich mich auch bei allen Mitarbeitern des Lehrstuhls für Bürgerliches Recht, Handels- und Gesellschaftsrecht, Arbeitsrecht und Europäische Privatrechtsentwicklung der Universität zu Köln für ihre Unterstützung bedanken.

Bei den Herausgebern der Schriftenreihe „Studien zum ausländischen und internationalen Privatrecht“ möchte ich mich ganz herzlich für die Aufnahme dieser Arbeit bedanken. Beim Max-Planck-Institut für ausländisches und internationales Privatrecht in Hamburg bedanke ich mich für den geleisteten Druckkostenzuschuss.

Herzlich möchte ich mich auch bei Herrn Professor Dr. Dr. h.c. mult. Reinhard Zimmermann für seine uneingeschränkte Unterstützung bedanken. Die Zeit, die ich bei ihm und seiner Arbeitsgruppe am Max-Planck-Institut in Hamburg verbringen durfte, war für mich zugleich spannend und lehrreich. Die zahlreichen und konstruktiven Anregungen meiner Kollegen haben ebenfalls diese Arbeit maßgebend geprägt.

Mein ganz herzlicher Dank geht an meinen geschätzten Kollegen und Freund Herrn Dr. Walter Doralt. Seine unzähligen Ratschläge sowie sein Vertrauen in mich haben meine Forschung stets begleitet.

Bei den Direktoren und allen Mitarbeitern des Max-Planck-Instituts für ausländisches und internationales Privatrecht in Hamburg möchte ich mich ebenfalls bedanken. Diese Arbeit wurde durch ein Forschungsstipendium aus dem Fonds der Max-Planck-Gesellschaft zur Förderung der wissenschaftlichen Zusammenarbeit mit dem Ausland gefördert.

Besonderer Dank gebührt Frau Angelika Okotokro für das außerordentlich sorgfältige und zügige Korrekturlesen dieser Arbeit sowie für ihre stetige persönliche Unterstützung.

Je remercie mon amie Marjorie Bertin pour nos innombrables échanges sur nos thèses respectives, sa confiance inaltérable et son soutien, qui ont été décisifs tout au long de ce travail. Qui sait, maintenant que l'observation participante est terminée, peut-être l'écrirons nous un jour notre thèse sur les thésards ?

Je remercie, également, mon amie d'enfance Laurène Peter. Qu'elle sache que sa joie de vivre m'émerveille et que nos fous rires et discussions ont constitué un soutien très précieux lors de mes travaux.

Je remercie, de tout mon cœur, mon amie Béatrice-Anne Raine qui, depuis notre rencontre en 2004, n'a jamais cessé de m'encourager dans tous mes projets. Je n'oublierai pas l'engagement avec lequel elle m'accompagnée dans les jours qui ont précédé ma soutenance.

Avec tout mon amour, je remercie mon fiancé Thomas Weiß de m'avoir accompagnée, avec une patience infinie et un soutien inconditionnel, tout au long de ce travail et des dernières années. Merci de n'avoir jamais cessé de croire en moi, particulièrement lorsque je n'en étais plus capable. Je lui dois d'avoir trouvé la force d'achever ce travail.

Merci, enfin, à mes parents Lolita Alvarez et Jean-Jacques Lignier. Sans leurs encouragements et l'amour qu'ils me portent ce travail n'aurait tout simplement pas vu le jour. Merci à eux d'avoir soutenu mes choix et d'être toujours à mes côtés. Merci d'avoir toujours été fiers de moi et de m'avoir appris à l'être. C'est avec tout mon amour et beaucoup d'émotion que je leur dédie cette thèse.

Hamburg, im Januar 2016

Chloé Lignier

Inhaltsübersicht

Inhaltsverzeichnis.....	XIII
Abkürzungsverzeichnis	XXIII

Einführung.....	1
-----------------	---

A. Ausgangslage: Die große praktische Relevanz der <i>Corporate Governance</i> -Kodizes.....	1
B. Ziel der Untersuchung.....	5
C. Eingrenzung des Untersuchungsgegenstands	11
D. Gang der Untersuchung	12

Kapitel 1 – Entstehung eines gemeinsamen deutsch-französischen <i>Corporate Governance</i> -Regulierungsrahmens	17
---	----

A. Das gemeinsame Vorbild: die angloamerikanische <i>Corporate Governance</i> -Bewegung.....	17
B. Die gesetzliche Verankerung der <i>Corporate Governance</i> -Prinzipien: eine Reaktion auf Skandale und Krisen.....	20
C. Internationale und europäische Resonanz auf die <i>Corporate Governance</i> -Diskussion	24
D. Umsetzung der Richtlinie 2006/46/EG in Deutschland und Frankreich bezüglich des Prinzips <i>comply or explain</i> und der Abgabe einer Erklärung zur Unternehmensführung.....	50
E. Fazit: Beibehaltung der nationalen Besonderheiten trotz gemeinsamer Entstehungshintergründe und -quellen.....	55

Kapitel 2 – Begriffsbestimmungen und ökonomische Grundlagen der <i>Corporate Governance</i> -Diskussion.....	57
A. Begriff der <i>Corporate Governance</i>	57
B. Auswirkungen der Aktionärsstruktur auf die <i>Corporate Governance</i>	63
C. Ökonomische Grundlagen der <i>Corporate Governance</i> -Diskussion	69
D. Fazit: Prägung der <i>Corporate Governance</i> -Prinzipien von den auf der Basis der ökonomischen Theorien festgestellten Interessenkonflikten.....	76
 Kapitel 3 – Der Deutsche <i>Corporate Governance</i> Kodex und der <i>Code AFEP/MEDEF</i> : Entstehungsgeschichte, Struktur, Rechtsnatur und aktuell kritisierte Aspekte.....	79
A. Entstehung der deutschen und französischen <i>Corporate Governance</i> -Kodizes.....	79
B. Struktur der Kodizes und deren Bestimmungen	90
C. Rechtsnatur der Kodizes	102
D. Die Frage der Verfassungsmäßigkeit der Kodizes und der gesetzlichen Verankerungen des Prinzips <i>comply or explain</i>	125
E. Zunehmende Kritik an den Kodizes	141
F. Fazit: Notwendigkeit der Verhinderung einer Verrechtlichung der Kodizes zur Beibehaltung der Eignung als Instrumente einer effizienten <i>Corporate Governance</i>	158
 Kapitel 4 – Regelungsgehalt des Deutschen <i>Corporate Governance</i> Kodex und des <i>Code AFEP/MEDEF</i>	161
A. Die Prinzipien des <i>Code AFEP/MEDEF</i>	162
B. Prinzipien des Deutschen <i>Corporate Governance</i> Kodex.....	180
C. Fazit: Materielle Konvergenz der Grundprinzipien des DCGK und des <i>Code AFEP/MEDEF</i> trotz Divergenz der Strukturen der deutschen und französischen Aktiengesellschaften	198

Kapitel 5 – Sanktionsfähigkeit und -bedürftigkeit eines Verstoßes gegen die Kodex-Bestimmungen bzw. gegen die Entsprechenserklärung.....	205
A. Sanktionsfähigkeit <i>de lege lata</i> in Deutschland	206
B. Sanktions- und Kontrollmöglichkeiten <i>de lege lata</i> nach französischem Recht	252
C. Überlegungen <i>de lege ferenda</i> in einer rechtsvergleichenden Perspektive	276
 Zusammenfassende Thesen.....	 297
 Literaturverzeichnis.....	 301
Sachverzeichnis.....	317

Inhaltsverzeichnis

Vorwort.....	VII
Inhaltsübersicht	IX
Abkürzungsverzeichnis	XXIII

Einführung.....	1
-----------------	---

A. <i>Ausgangslage: Die große praktische Relevanz der Corporate Governance-Kodizes</i>	1
--	---

I. Die zunehmende Anwendung der Prinzipien des Deutschen Corporate Governance Kodex	2
---	---

II. Der <i>Code AFEP/MEDEF</i> als Standard-Referenz-Kodex	3
--	---

B. <i>Ziel der Untersuchung</i>	5
---------------------------------------	---

I. Die Deregulierung der Kapitalmärkte als Grund für die Intensivierung der Debatte um eine effiziente <i>Corporate Governance</i>	5
--	---

II. Problemstellung	6
---------------------------	---

C. <i>Eingrenzung des Untersuchungsgegenstands</i>	11
--	----

D. <i>Gang der Untersuchung</i>	12
---------------------------------------	----

Kapitel 1 – Entstehung eines gemeinsamen deutsch-französischen <i>Corporate Governance</i> -Regulierungsrahmens	17
---	----

A. <i>Das gemeinsame Vorbild: die angloamerikanische Corporate Governance-Bewegung</i>	17
--	----

I. Entwicklung der <i>Corporate Governance</i> -Diskussion in den USA	17
---	----

II. Einfluss der britischen Reports	18
---	----

B.	<i>Die gesetzliche Verankerung der Corporate Governance-Prinzipien: eine Reaktion auf Skandale und Krisen</i>	20
I.	Der <i>Sarbanes-Oxley Act</i>	20
II.	Entwicklung des gesetzlichen <i>Corporate Governance</i> -Rahmens in Deutschland und Frankreich.....	21
	1. Gesetzliche Neuregelungen und Verschärfungen in Frankreich	21
	2. Gesetzliche Neuregelungen und Verschärfungen in Deutschland.....	22
	3. Gemeinsame Streben nach Schaffung einer krisenfesten <i>Corporate Governance</i> durch gesetzgeberische Intervention	23
C.	<i>Internationale und europäische Resonanz auf die Corporate Governance-Diskussion</i>	24
I.	OECD-Grundsätze der <i>Corporate Governance</i>	24
II.	Entwicklung der europäischen <i>Corporate Governance</i> -Rahmenbedingungen.....	25
	1. Entbehrlichkeit und Unzweckmäßigkeit eines europäischen <i>Corporate Governance</i> Kodex	25
	2. Europarechtliche Verankerung des Prinzips <i>comply or explain</i> und Schaffung eines gemeinsamen <i>Corporate Governance</i> -Referenzrahmens	27
	a) Der Aktionsplan 2003	27
	b) Der Aktionsplan 2012	31
	3. Die Grünbücher der Europäischen Kommission	34
	a) Das Grünbuch <i>Corporate Governance</i> in Finanzinstituten und Vergütungspolitik.....	35
	b) Das Grünbuch zur Abschlussprüfung	36
	c) Das Grünbuch <i>Corporate Governance</i> -Rahmen	39
	aa) Überlegungen bezüglich des Verwaltungsrats und seiner Zusammensetzung	40
	bb) Rolle der Aktionäre bei der <i>Corporate Governance</i>	43
	cc) Der Grundsatz <i>comply or explain</i>	43
	dd) Allgemeine Fragen der Kommission	44
	ee) Bedenken gegen das Grünbuch	47
	4. Der Bericht der Reflection Group zur Zukunft des europäischen Gesellschaftsrechts.....	49

D.	<i>Umsetzung der Richtlinie 2006/46/EG in Deutschland und Frankreich bezüglich des Prinzips comply or explain und der Abgabe einer Erklärung zur Unternehmensführung</i>	50
I.	Umsetzung in Frankreich	50
II.	Umsetzung in Deutschland.....	52
E.	<i>Fazit: Beibehaltung der nationalen Besonderheiten trotz gemeinsamer Entstehungshintergründe und -quellen</i>	55

Kapitel 2 – Begriffsbestimmungen und ökonomische Grundlagen der *Corporate Governance*-Diskussion.....57

A.	<i>Begriff der Corporate Governance</i>	57
I.	Herkunft des Begriffs und Definition	57
II.	Abgrenzung zwischen interner und externer <i>Corporate Governance</i>	59
1.	Interne <i>Corporate Governance</i>	59
2.	Externe <i>Corporate Governance</i>	60
B.	<i>Auswirkungen der Aktionärsstruktur auf die Corporate Governance</i>	63
I.	Einfluss einer breit gestreuten Beteiligung auf das Verhalten der Kleinaktionäre	64
II.	Rolle der institutionellen Anleger in der <i>Corporate Governance</i>	65
III.	Einfluss der Konzentration von Anteilbesitz auf das Verhalten der Aktionäre	68
C.	<i>Ökonomische Grundlagen der Corporate Governance-Diskussion</i>	69
I.	Prinzipal-Agent-Konflikt im <i>Shareholder Value</i> -Ansatz	69
II.	Die erforderliche Berücksichtigung aller <i>Stakeholder</i>	73
D.	<i>Fazit: Prägung der Corporate Governance-Prinzipien von den auf der Basis der ökonomischen Theorien festgestellten Interessenkonflikten</i>	76

Kapitel 3 – Der Deutsche Corporate Governance Kodex und der <i>Code AFEP/MEDEF</i> : Entstehungsgeschichte, Struktur, Rechtsnatur und aktuell kritisierte Aspekte	79
A. <i>Entstehung der deutschen und französischen Corporate Governance-Kodizes</i>	79
I. Entstehungsgeschichte des Deutschen Corporate Governance Kodex	80
II. Entstehungsgeschichte des <i>Code AFEP/MEDEF</i>	84
B. <i>Struktur der Kodizes und deren Bestimmungen</i>	90
I. Struktur des DCGK	91
II. Struktur des <i>Code AFEP/MEDEF</i>	97
III. Fazit: Keine formelle Konvergenz der deutschen und französischen Kodizes	101
C. <i>Rechtsnatur der Kodizes</i>	102
I. Rechtsnatur des DCGK	103
1. Eigenständige und unmittelbare Gesetzeskraft des DCGK	103
2. Verbindlichkeit durch zivilrechtliche Anerkennung	106
3. Mittelbar vermittelte Gesetzeskraft	107
4. Mittelbare rechtliche Relevanz des DCGK	108
5. Vermittlung einer normativen Bindungswirkung durch den Druck des Kapitalmarktes	113
a) Vorliegen eines faktischen Befolungsdrucks	113
b) Mittelbarer Normcharakter der Kodex-Empfehlungen	117
6. Bezeichnung als <i>soft law</i>	118
II. Rechtsnatur des <i>Code AFEP/MEDEF</i>	120
1. Die gescheiterte Qualifikation des <i>Code AFEP/MEDEF</i> als Rechtsnorm	121
2. Bezeichnung als <i>soft law</i>	124
III. Fazit	124
D. <i>Die Frage der Verfassungsmäßigkeit der Kodizes und der gesetzlichen Verankerungen des Prinzips comply or explain</i>	125
I. Verfassungsrechtliche Fragen in Zusammenhang mit dem Deutschen Corporate Governance Kodex und der Entsprechenserklärung	125
1. Verfassungsmäßigkeit des Deutschen Corporate Governance Kodex	126

a) Einordnung des Kodex als private oder staatliche Regelung.....	126
b) Verfassungsmäßigkeit des Kodex.....	128
2. Verfassungskonformität des § 161 AktG	134
a) Verfassungsmäßigkeit der gesetzlichen Pflicht zur Abgabe der Entsprechenserklärung	134
b) Verfassungsrechtliche Bedenken bezüglich des Zusammen- spiels zwischen § 161 AktG und den Kodex-Empfehlungen.....	135
II. Verfassungsrechtliche Fragen im Zusammenhang mit dem <i>Code</i> <i>AFEP/MEDEF</i> und der Entsprechenserklärung.....	139
III. Fazit.....	140
 <i>E. Zunehmende Kritik an den Kodizes</i>	141
I. Problematische Vermischung zwischen unverbindlichen Kodex- Empfehlungen und zwingender Rechtssetzung.....	141
II. Bestimmung eines Referenz-Kodex in Frankreich	143
III. Risiken der Überregulierung im Bereich der <i>Corporate</i> <i>Governance</i>	145
IV. Strukturelle und inhaltliche Mängel der Kodizes.....	149
1. Unübersichtlichkeit der Kodizes	150
2. Ungenauigkeiten der Bestimmungen und ihre teilweise Unvereinbarkeit mit dem Gesetz.....	153
V. Überlegungen betreffend die erforderliche Abschaffung des Deutschen Corporate Governance Kodex.....	157
 <i>F. Fazit: Notwendigkeit der Verhinderung einer Verrechtlichung</i> <i>der Kodizes zur Beibehaltung der Eignung als Instrumente einer</i> <i>effizienten Corporate Governance</i>	158

Kapitel 4 – Regelungsgehalt des Deutschen Corporate

Governance Kodex und des <i>Code AFEP/MEDEF</i>	161
 <i>A. Die Prinzipien des Code AFEP/MEDEF</i>	162
I. Bestimmungen betreffend die Aufgaben des <i>conseil</i> <i>d'administration</i> , seine Funktionsweise und seine Zusammensetzung.....	162
II. Bestimmungen zur Kontrolle der Gesellschaftsorgane und die Rolle der <i>administrateurs indépendants</i>	167
III. Die <i>comités</i> und ihre Aufgaben	172
1. Das <i>comité d'audit</i>	172
2. Das <i>comité de sélection ou des nominations</i>	174

3. Das <i>comité des rémunérations</i>	175
IV. Bestimmungen zur Gewährleistung des Informationsflusses und der Transparenz	175
V. Kontrolle der Anwendung der Kodex-Bestimmungen	179
 B. <i>Prinzipien des Deutschen Corporate Governance Kodex</i>	180
I. Rechte der Aktionäre	180
II. Bestimmungen betreffend die Organe der Gesellschaft und ihr Zusammenwirken	184
1. Vorstand	184
2. Aufsichtsrat	186
3. Zusammenwirken des Vorstands und des Aufsichtsrats	191
III. Gewährleistung der Transparenz	193
IV. Rechnungslegung und Abschlussprüfung	196
 C. <i>Fazit: Materielle Konvergenz der Grundprinzipien des DCGK und des Code AFEP/MEDEF trotz Divergenz der Strukturen der deutschen und französischen Aktiengesellschaften</i>	198
I. Systematische Rechtsvergleichung der Bestimmungen des DCGK und des <i>Code AFEP/MEDEF</i>	199
II. Auswertung der Ergebnisse der Rechtsvergleichung und Perspektiven für die Rechtsvereinheitlichung	201
 Kapitel 5 – Sanktionsfähigkeit und -bedürftigkeit eines Verstoßes gegen die Kodex-Bestimmungen bzw. gegen die Entsprechenserklärung	205
 A. <i>Sanktionsfähigkeit de lege lata in Deutschland</i>	206
I. Anfechtung der Hauptversammlungsbeschlüsse	207
1. Anfechtbarkeit der Entlastungsbeschlüsse der Hauptversammlung	207
a) Darstellung der höchstrichterlichen Entscheidungen	208
b) Rechtliche Würdigung der Rechtsprechung	210
aa) Einschränkung der Anfechtbarkeitsvoraussetzungen	210
bb) Dogmatische Bedenken gegen die BGH-Urteile	211
c) Anfechtbarkeit der Entlastungsbeschlüsse wegen Verstoß gegen die Entsprechenserklärung <i>de lege lata</i>	215
2. Anfechtbarkeit der Wahlbeschlüsse der Hauptversammlung	219
a) Darstellung der instanzgerichtlichen Urteile	219
b) Rechtliche Würdigung	221

aa)	Ausgangslage: Anfechtbarkeit der Wahlbeschlüsse der Hauptversammlung im Fall der Nichtigkeit der Wahlbeschlussvorschläge des Aufsichtsrates	221
bb)	Anfechtbarkeit der Wahlbeschlüsse wegen Verstoß gegen § 161 Abs. 1 S. 1 AktG.....	222
3.	Anfechtbarkeit des Beschlusses über die Bestellung des Abschlussprüfers	224
4.	Fazit: Anfechtbarkeit der Hauptversammlungsbeschlüsse im Fall eines Verstoßes gegen § 161 Abs. 1 S. 1 AktG <i>de lege lata</i>	225
II.	Privatrechtliche Haftung	225
1.	Allgemein zum Haftungssystem in Deutschland.....	226
2.	Innenhaftung der Organmitglieder nach § 93 Abs. 2 S. 1 AktG bzw. § 93 Abs. 2 S. 1 i. V. m. § 116 S. 1 AktG	227
a)	Innenhaftung bei gesellschaftsinterner Transformation der Kodex-Empfehlungen	228
b)	Innenhaftung bei Unverbindlichkeit der Kodex-Empfehlungen	229
aa)	Pflichtverletzung.....	229
bb)	Verschulden.....	232
cc)	Schaden	232
dd)	Kausalität.....	234
ee)	Beweislast.....	235
3.	Außenhaftung.....	235
a)	Außenhaftung der Organmitglieder	236
aa)	Deliktische Ansprüche	236
bb)	Haftung nach den Grundsätzen von <i>culpa in contrahendo</i>	240
cc)	Spezialgesetzliche Prospekthaftung	240
dd)	Allgemeine zivilrechtliche Prospekthaftung.....	240
ee)	Kapitalmarktrechtliche Vertrauenshaftung.....	242
ff)	Fazit.....	243
b)	Außenhaftung der Gesellschaft.....	243
aa)	Zurechnung des Verhaltens der Organmitglieder über § 31 BGB.....	243
bb)	Spezialgesetzliche Prospekthaftung	244
cc)	Haftung für falsche und unterlassene Insiderinformation	244
c)	Kausalitätserfordernis und ersatzfähige Schadensposten	245
d)	Fazit	247
III.	Ordnungswidrigkeiten und strafrechtliche Haftung.....	247
1.	Ordnungswidrigkeiten	247
2.	Strafrechtliche Sanktionen.....	248
a)	Strafbarkeit wegen Betruges gem. § 263 Abs. 1 StGB.....	248

b) Strafbarkeit wegen Kapitalanlagebetruges gem. § 264a StGB	248
c) Strafbarkeit wegen Kreditbetruges gem. § 265b StGB.....	249
d) Strafbarkeit wegen Untreue gem. § 266 Abs. 1 Alt. 2 StGB	249
e) Strafbarkeit gem. § 400 Abs. 1 Nr. 1 AktG.....	250
f) Strafbarkeit gem. § 331 Nr. 1 HGB	251
g) Fazit	252
B. <i>Sanktions- und Kontrollmöglichkeiten de lege lata nach französischem Recht</i>	252
I. Rolle der AMF	252
II. Wirkungen eines Verstoßes gegen die Entsprechenserklärung auf die Hauptversammlungsbeschlüsse	255
III. Privatrechtliche Haftung	259
1. Allgemeines zum Haftungssystem in Frankreich	259
2. Haftung der Organmitglieder gegenüber der Gesellschaft.....	261
a) Pflichtverletzung	261
b) Schaden.....	263
c) Kausalität	264
3. Haftung der Organmitglieder und der Gesellschaft gegenüber den Aktionären	264
a) Haftung der Organmitglieder gegenüber den Aktionären.....	264
aa) Pflichtverletzung.....	264
bb) Schaden	266
cc) Kausalität.....	271
b) Haftung der Gesellschaft gegenüber den Aktionären.....	272
4. Haftung der Gesellschaft und der Organmitglieder gegenüber Dritten	273
5. Fazit	275
IV. Verhängung von Bußgeldern und strafrechtliche Haftung.....	275
C. <i>Überlegungen de lege ferenda in einer rechtsvergleichenden Perspektive</i>	276
I. Ausgangslage: Unangemessenheit der bestehenden Sanktionen beim Verstoß gegen eine Kodex-Bestimmung bzw. gegen die Entsprechenserklärung.....	277
1. Unvereinbarkeit der Anfechtbarkeit der Hauptversammlungsbeschlüsse mit dem Sinn und Zweck der Entsprechenserklärung	277
2. Anfechtbarkeit als ungemessene Sanktion	279
II. Reformvorschläge <i>de lege ferenda</i>	284

1. Ausschluss der Anfechtung der Hauptversammlungsbeschlüsse wegen Verstoß gegen die Entsprechenserklärung.....	284
2. Geeignete Kontroll- und Sanktionsmechanismen <i>de lege ferenda</i>	285
a) Sanktionierung durch die Verhängung von Bußgeldern.....	286
b) Öffentliche Beaufsichtigung der Entsprechenserklärungen.....	287
c) Die Kontrolle durch den <i>Haut Comité de suivi de l'application du code</i> in Frankreich.....	291
III. Ausblicke: erforderliche Bewahrung der Kodizes als flexible Instrumente der Selbstregulierung börsennotierter Gesellschaften.....	292
1. Notwendige Zurückhaltung der Rechtsprechung und des Gesetzgebers bezüglich der Anerkennung von Sanktions- möglichkeiten im Fall eines Verstoßes gegen die Entsprechenserklärung.....	292
2. Forderung der Entwicklung einer Abweichungskultur zur Steigerung der innerlichen Akzeptanz der Kodizes-Prinzipien.....	294
 Zusammenfassende Thesen.....	 297
 Literaturverzeichnis.....	 301
Sachverzeichnis.....	317

Abkürzungsverzeichnis

a. A.	andere Ansicht
a. F.	alte Fassung
ABl.	Amtsblatt
Abs.	Absatz
AFEP	Association française des entreprises privées
AG	Aktiengesellschaft
AGREF	Association des grandes entreprises françaises
AktG	Aktiengesetz
AMF	Autorité des marchés financiers
Apö VOE	Vorschlag für eine Verordnung des europäischen Parlaments und des Rates über spezifische Anforderungen an die Abschlussprüfung bei Unternehmen von öffentlichem Interesse
Art.	Artikel
Aufl.	Auflage
AuslInvestmG	Auslandinvestment-Gesetz
BaFin	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
BB	Betriebsberater
BCCG	Berlin Center of Corporate Governance
BGB	Bürgerliches Gesetzbuch
BGBI.	Bundesgesetzblatt
BGH	Bundesgerichtshof
BGHZ	Entscheidungen des Bundesgerichtshofs in Zivilsachen
BilMoG	Gesetz zur Modernisierung des Bilanzrechts (kurz: Bilanzrechtsmodernisierungsgesetz)
BJB	Bulletin Joly Bourse
BT	Bundestag
Bull.	Bulletin
Bull. Civ.	Bulletin civil de la Cour de cassation
BVerfG	Bundesverfassungsgericht
BVerfGE	Entscheidungen des Bundesverfassungsgerichts
bzw.	beziehungsweise
C. civ.	Code civil
C. mon. fin	Code monétaire et financier
C. com	Code de commerce
CA	Cour d'appel
Cass. ch. mixte	Cour de cassation, chambre mixte
Cass. com.	Cour de cassation, chambre commerciale

Cass. crim.	Cour de cassation, chambre criminelle
CNPF	Conseil national du patronat français
COB	Commission des opérations de bourse
d. h.	das heißt
DB	Der Betrieb
DCGK	Deutscher Corporate Governance Kodex
ders.	derselbe
Dr.	Doktor
Drucks.	Drucksachen
DStR	Deutsches Steuerrecht
e. V.	eingetragener Verein
ECGI	European Corporate Governance Institute
EG	Europäische Gemeinschaft
Einl.	Einleitung
EU	Europäische Union
f., ff.	folgende
Fn.	Fußnote
FS	Festschrift
FSA	Financial Services Authority
gem.	gemäß
GG	Grundgesetz
GWR	Gesellschafts- und Wirtschaftsrecht
h. M.	herrschende Meinung
HGB	Handelsgesetzbuch
Hrsg.	Herausgeber
i. S. v.	im Sinne von
i. V. m.	in Verbindung mit
InvG	Investmentgesetz
JCP E	La semaine juridique édition entreprise et affaires
JOFR	Journal officiel de la République française
KAGG	Gesetz über Kapitalanlagegesellschaften
KK	Kölner Kommentar
KonTraG	Gesetz zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich
loi DDAC	loi d'adaptation du droit des sociétés au droit communautaire
loi TEPA	loi en faveur du travail, de l'emploi et du pouvoir d'achat
LSE	London Stock Exchange
LSF	loi de sécurité financière
m. E.	meines Erachtens
m. w. N	mit weiteren Nachweisen

MEDEF	Mouvement des Entreprises de France
MüKo	Münchener Kommentar
n. F.	neue Fassung
NJW	Neue Juristische Wochenschrift
Nr.	Nummer
NRE	nouvelles régulations économiques
NZG	Neue Zeitschrift für Gesellschaftsrecht
Prof.	Professor
RegE	Regierungsentwurf
RG AMF	règlement général de l'autorité des marchés financiers
RGZ	Entscheidungen des Reichsgerichts in Zivilsachen
RID éco.	Revue internationale de droit économique
Rn.	Randnummer
RTDF	Revue trimestrielle de droit financier
S.	Satz, Seite
s.	siehe
SA	société anonyme
SCE	Europäische Genossenschaft
SE	Europäische Aktiengesellschaft
SEC	Securities and Exchange Commission
SOA	Sarbanes-Oxley Act
sog.	sogenannt
ST	Der Schweizer Treuhänder
StGB	Strafgesetzbuch
TGI	Tribunal de grande instance
TransPuG	Gesetz zur weiteren Reform des Aktien- und Bilanzrechts, zur Transparenz und Publizität (kurz: Transparenz- und Publizitätsgesetz)
u.	und
UAbs.	Unterabsatz
Urt.	Urteil
v.	von
VerwArch	Verwaltungs-Archiv
vgl.	vergleiche
Vorbem.	Vorbemerkung(en)
VorstAG	Gesetz zur Angemessenheit der Vorstandsvergütung
VorstOG	Gesetz über die Offenlegung der Vorstandsvergütungen (kurz: Vorstandsvergütungs-Offenlegungsgesetz)
WM	Wertpapiermitteilungen
WpHG	Gesetz über den Wertpapierhandel
WpPG	Gesetz über die Erstellung, Billigung und Veröffentlichung des Prospekts, der beim öffentlichen Angebot von Wertpapieren oder bei

	der Zulassung von Wertpapieren zum Handel an einem organisierten Markt zu veröffentlichen ist
WpÜG	Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz
z. B.	zum Beispiel
ZGR	Zeitschrift für Unternehmens- und Gesellschaftsrecht
ZHR	Zeitschrift für das gesamte Handelsrecht und Wirtschaftsrecht
Ziff.	Ziffer
ZIP	Zeitschrift für Wirtschaftsrecht
zit.	zitiert
ZPO	Zivilprozessordnung
ZRP	Zeitschrift für Rechtspolitik

Einführung

„Das Gesetz [ist] nicht imstande [...], das für alle Zuträglichste und Gerechteste genau zu umfassen und so das wirklich Beste zu befehlen. Denn die Unähnlichkeit der Menschen und der Handlungen, und daß niemals nichts sozusagen Ruhe hält in den menschlichen Dingen, dies gestattet nicht, daß irgend eine Kunst in irgend etwas für alle und zu aller Zeit einfach darstelle“.¹

Dieses Zitat aus dem Dialog „Der Staatsmann“ von *Platon* hat an seiner Aktualität und Richtigkeit nichts verloren und ist auf die aktuellen *Corporate Governance*-Überlegungen übertragbar. Der Gedanke, dass das Gesetz im Bereich der Unternehmensleitung und -überwachung der börsennotierten Gesellschaften nicht allmächtig als einzige Verhaltenssteuerungsquelle fundieren kann, sondern dass andere Arten von Normen geeigneter und zweckmäßiger sein können, zieht sich wie ein roter Faden durch die gesamte *Corporate Governance*-Diskussion.

A. Ausgangslage: Die große praktische Relevanz der *Corporate Governance*-Kodizes

Ausgangspunkt der aktuellen *Corporate Governance*-Forschung ist die Feststellung, dass die *Corporate Governance*-Kodizes in den letzten Jahren in der Praxis zunehmend an Bedeutung gewonnen haben und bei den wissenschaftlichen Untersuchungen im wirtschaftlichen, gesellschaftsrechtlichen, kapitalmarktrechtlichen und rechtspolitischen Bereich eine wachsende Rolle spielen. Im Mittelpunkt der Überlegungen steht der Wille zur Förderung einer guten, verantwortungsvollen und auf nachhaltige Wertschöpfung ausgerichteten Unternehmensführung und -überwachung der börsennotierten Aktiengesellschaften.² Die Suche nach effizienten *Corporate Governance*-Prinzipien und nach geeigneten Kontrollmechanismen im Kontext der Wirtschaftskrise hat weltweit Praktiker und Forscher dazu animiert, sich zunehmend empirischen Studien und wissenschaftlichen Untersuchungen zu widmen. Die Aktu-

¹ *Platon*, *Der Staatsmann* (Übersetzung von Schleiermacher) in: *Platon*, *Sämtliche Werke*, Band II, S. 793.

² Vgl. *Rudolf* in: *Habersack/Mülbert/Schlitt*, § 1, Rn. 23.

alität der Diskussionen um eine krisenfeste *Corporate Governance* ist nicht zuletzt auf die zunehmende Anwendung der nationalen *Corporate Governance*-Kodizes zurückzuführen. Sowohl deutsche als auch französische Unternehmen unterwerfen sich immer öfter den Verhaltensregeln ihrer nationalen Kodizes und versuchen, durch die Anwendung freiwilliger Empfehlungen ihre *Corporate Governance* zu verbessern.

I. Die zunehmende Anwendung der Prinzipien des Deutschen Corporate Governance Kodex

Die Regierungskommission „Deutscher Corporate Governance Kodex“ wurde im September 2001 von der Bundesministerin der Justiz einberufen. Der Deutsche Corporate Governance Kodex³ (DCGK) wurde von dieser Kommission am 26. Februar 2002 verabschiedet und beinhaltet Verhaltensmaßstäbe für die Unternehmensleitung und -überwachung börsennotierter⁴ Aktiengesellschaften. Seit seiner ersten Veröffentlichung im Bundesanzeiger im Jahre 2002⁵ ist dieser Kodex durchweg Gegenstand öffentlicher Diskussionen und Untersuchungen gewesen. Das Transparenz- und Publizitätsgesetz⁶ (TransPuG) vom 19. Juli 2002 hat § 161 AktG in das Aktiengesetz eingeführt und damit auch das *comply or explain*-Prinzip. Vorstände und Aufsichtsräte börsennotierter Aktiengesellschaften haben nach der aktuellen Fassung dieser Vorschrift jährlich eine Erklärung über die Einhaltung der Empfehlungen des Kodex abzugeben und im Fall der Abweichung von diesen Empfehlungen eine Begründung, vorzulegen, § 161 Abs. 1 S. 1 AktG. Die Erklärung ist auf der Internetseite der Gesellschaft dauerhaft öffentlich zugänglich zu machen, § 161 Abs. 2 AktG. Nach § 161 Abs. 1 S. 2 AktG gilt dieselbe Verpflichtung für Vorstand und Aufsichtsrat einer Gesellschaft, die ausschließlich andere Wertpapiere als Aktien zum Handel an einem organisierten Markt im Sinn des § 2 Abs. 5 WpHG ausgegeben hat und deren ausgegebene Aktien auf

³ Die aktuelle Fassung des DCGK ist auf der Internetseite der Kodex-Kommission <<http://www.corporate-governance-code.de/ger/kodex/1.html>> (13.05.2013) abrufbar.

⁴ Seit der Fassung vom 13. Mai 2013 richtet sich der Deutsche *Corporate Governance Kodex* nicht mehr lediglich an börsennotierte Gesellschaften sondern an börsennotierte Gesellschaften und Gesellschaften mit Kapitalmarktzugang im Sinne des § 161 Abs. 1 S. 2 AktG. Dies wird in der Präambel klargestellt. Der Wortlaut der einzelnen Empfehlungen wurde jedoch nicht angepasst. Insofern soll an dieser Stelle klargestellt werden, dass der Begriff „börsennotierte Gesellschaften“ in den Teilen dieser Untersuchung, die sich auf DCGK-Bestimmungen beziehen, im Sinne der Präambel verwendet wird, ohne dass jedes Mal ausdrücklich darauf hingewiesen wird, dass die Gesellschaften mit Kapitalmarktzugang im Sinne des § 161 Abs. 1 S. 2 AktG auch gemeint sind.

⁵ Der DCGK wurde am 20. August 2002 im Bundesanzeiger veröffentlicht.

⁶ Gesetz zur weiteren Reform des Aktien- und Bilanzrechts, zu Transparenz und Publizität, BGBl. I S. 2681.

eigene Veranlassung über ein multilaterales Handelssystem im Sinn des § 2 Abs. 3 S. 1 Nr. 8 WpHG gehandelt werden.

Die Akzeptanz der Regelungen des DCGK in der Wirtschaftspraxis war von Anfang an groß.⁷ Die erste Studie des *Berlin Center of Corporate Governance* hat gezeigt, dass sich Ende Februar 2003 insgesamt 13,3 % der DAX30-Unternehmen für das Übernahmmodell entschieden hatten,⁸ also sämtliche Kodex-Empfehlungen befolgten. 86,7 % der DAX30-Unternehmen hatten sich zu diesem Zeitpunkt für das Selektionsmodell entschieden und machten von ihrem Recht, einzelne Empfehlungen abzulehnen, Gebrauch, wobei die durchschnittliche Anzahl von abgelehnten Kodex-Empfehlungen bei 2,4 lag.⁹ Diese hohe Befolungsquote hat dazu beigetragen, den DCGK schon von seiner Verabschiedung an als erfolgreiches Instrument der Leitung und der Überwachung börsennotierter Gesellschaften zu betrachten. Mit der Zeit wurde diese Quote immer höher und die Anzahl der Kodex-Abweichungen sank ständig. Laut *Corporate Governance Report 2013* befolgen die DAX30-Unternehmen im Durchschnitt 95,8 % der Empfehlungen der zum Zeitpunkt der Datenerhebung geltenden Fassung des DCGK.¹⁰

II. Der Code AFEP/MEDEF als Standard-Referenz-Kodex

In Frankreich ist das *Corporate Governance*-System flexibler¹¹ als in Deutschland. Im Unterschied zum deutschen System existiert kein Kodex, der im Auftrag von staatlichen Stellen entwickelt wurde. Seit 1995 wurden jedoch verschiedene Berichte¹² und Empfehlungen¹³ der privatwirtschaftlichen Organisationen *AFEP*¹⁴ und *MEDEF*¹⁵ verfasst und veröffentlicht. Die Gesamtheit dieser Prinzipien und Empfehlungen wurde dann im Dezember 2008 zusammengestellt.¹⁶ Diese Prinzipien wurden durch die Empfehlung vom

⁷ Bröker, *Der Konzern* 2011, 313.

⁸ v. Werder/Talaulicar/Kolat, DB 2003, 1857, 1859.

⁹ v. Werder/Talaulicar/Kolat, DB 2003, 1857, 1859.

¹⁰ v. Werder/Bartz, DB 2013, 885, 886.

¹¹ Fages in: *Actualité et évolutions comparées du droit allemand et français des sociétés*, S. 83.

¹² Rapport Viénot I (Juli 1995), Rapport Viénot II (Juli 1999), Rapport Bouton (September 2002); diese drei Berichte wurden dann im Oktober 2003 zusammengefasst. Die zusammengefassten Prinzipien sind unter <http://www.ethosfund.ch/pdf/Code_France_MEDEF_recommCG_FR.pdf> abrufbar.

¹³ *Recommandations AFEP/MEDEF de Janvier 2007 et d'Octobre 2008 sur la rémunération des dirigeants mandataires sociaux de sociétés cotées*.

¹⁴ *Association Française des Entreprises Privées (Französische Vereinigung der Privatunternehmen)*.

¹⁵ *Mouvement des Entreprises de France (Bewegung französischer Unternehmen)*.

¹⁶ Der *Code AFEP/MEDEF* ist unter <<http://medef.typepad.com/Code-Consolide-AFEP-MEDEF.pdf>> in seiner Fassung von Dezember 2008 abrufbar.