

Stefan Berg / Mathias Stöcker

**“Anwendungs- und Haftungsfragen
zum
Deutschen Corporate Governance Kodex”**

Institut für Bankrecht

Arbeitspapier Nr. 91

Anwendungs- und Haftungsfragen zum Deutschen Corporate Governance Kodex

Stefan Berg* / Mathias Stöcker**

- A. Einleitung
- B. Selbstregulierung durch Verhaltenskodices
 - I. Das angelsächsische Vorbild
 - II. Verhaltenskodex und deutsches Aktienrecht
- C. Der Deutsche Corporate Governance Kodex
 - I. Überblick
 - II. Gesetzliche „Flankierung“ der Kodex-Empfehlungen
 - 1. Darstellung
 - 2. Vergleich mit dem britischen Recht
 - 3. Bedenken
- D. Die Entsprechens-Erklärung
 - I. Berichtszeitraum
 - II. Abweichungen nach Abgabe der Entsprechens-Erklärung
 - III. Generelle Abweichungen (generelle Nichtanwendung; „eigener Kodex“)
 - IV. Begründungspflicht
 - V. Exkurs: Entsprechens-Erklärung und Abschlussprüfung
- E. Haftungsfragen
 - I. Innenhaftung
 - 1. Pflichtverletzung
 - a) Allgemeines
 - b) Verstoß gegen im Kodex wiedergegebene gesetzliche Vorschriften
 - c) Offengelegte Abweichungen von den Empfehlungen des Kodex
 - d) Nichtabgabe einer Entsprechens-Erklärung
 - e) Falsche Entsprechens-Erklärung
 - 2. Weitere Haftungsvoraussetzungen
 - II. Außenhaftung
 - 1. Deliktische Haftung
 - a) Eingriff in die Mitgliedschaft als absolutes Recht i. S. d. § 823 Abs. 1 BGB
 - b) Verstoß gegen ein Schutzgesetz im Sinne von § 823 Abs. 2 BGB
 - aa) Kodex als Schutzgesetz ?
 - bb) Verstoß gegen § 161 AktG i.d.F. des RegE TransPuG
 - cc) Haftung gem. § 823 Abs. 2 BGB i.V.m. §§ 400 AktG, 331, 334 HGB
 - c) § 826 BGB
 - 2. Erklärungs- und Vertrauenshaftung
 - a) Allgemeine culpa in contrahendo des Vertreters und Sachwalters
 - b) Bürgerlichrechtliche Prospekthaftung
 - c) Spezialgesetzliche Prospekthaftung
 - III. Haftung der Gesellschaft ?
- F. Zusammenfassung

* Ass. iur., M.R.F., Wiss. Mitarbeiter am Institut für Bankrecht

** Ass. iur., Wiss. Mitarbeiter am Institut für Bankrecht

A. Einleitung

Am 26.02.2002 hat die von der Bundesministerin der Justiz auf Empfehlung der Regierungskommission Corporate Governance¹ eingesetzte Kodex-Kommission² den Deutschen Corporate Governance Kodex (im folgenden: DCG-Kodex/Kodex) vorgelegt³. Mit Inkrafttreten des Transparenz- und Publizitätsgesetzes⁴, voraussichtlich im August 2002, werden Vorstand und Aufsichtsrat börsennotierter Aktiengesellschaften künftig jährlich zu erklären haben, ob sie den Empfehlungen des Kodex folgen, und, soweit dies nicht der Fall ist, Abweichungen offen zu legen haben⁵. Im folgenden ist zunächst das Kodex-Konzept, das dem angelsächsischen Rechtskreis entstammt, zu erläutern und die mit dem DCG-Kodex verfolgte Zielsetzung vorzustellen (dazu B.). Dem schließt sich ein Überblick über Regelungstechnik und Inhalt des DCG-Kodex sowie dessen gesetzliche „Flankierung“⁶ durch das TransPuG an (dazu C.). Sodann werden die Entsprechens-Erklärung (dazu D.) sowie Haftungsfragen im Zusammenhang mit dem DCG-Kodex (dazu E.) behandelt.

B. Selbstregulierung durch Verhaltenskodices

I. Das angelsächsische Vorbild

Das Konzept einer Selbstregulierung der Wirtschaft durch nichtgesetzliche Verhaltenskodices stammt aus dem angelsächsischen Rechtskreis. Dass das Kodex-Konzept gerade dort seinen Ursprung hat, erklärt sich aus der weitgehenden Satzungsfreiheit von Kapitalgesellschaften bei der Ausgestaltung ihrer Unternehmensleitung und -kontrolle⁷. Im Gegensatz zum deutschen Aktienrecht, das in den §§ 76ff. AktG die Verfassung der Aktiengesellschaft weitgehend zwingend (§ 23 Abs. 5 AktG) gesetzlich regelt, enthalten angelsächsische Rechtsordnungen insoweit vergleichsweise spärliche Vorgaben⁸. Das Aufkommen von Verhaltenskodices im angelsächsischen Rechtskreis stellt sich insoweit als Reaktion auf praktische Missstände dar, die sich aus dem Fehlen

¹ Vgl. *Baums* (Hrsg.), Bericht der Regierungskommission Corporate Governance (im folgenden: Bericht der *Baums*-Kommission), 2001, Rdz.5ff.

² Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex.

³ Abgedruckt in ZIP 2002, S. 452ff.; im Internet abrufbar unter <http://www.corporate-governance-code.de>.

⁴ Gesetz zur weiteren Reform des Aktien- und Bilanzrechts, zu Transparenz und Publizität (Transparenz- und Publizitätsgesetz [TransPuG]); vgl. den Regierungsentwurf vom 06.02.2002, abgedruckt in NZG 2002, S. 213ff..

⁵ Vgl. näher unten C.II.1..

⁶ *Ulmer*, ZHR 166 (2002), Heft 2 (April 2002), sub II. 3. a).

⁷ Vgl. *Uwe H. Schneider*, DB 2000, S. 2413, 2415 li. Sp.; *ders./Strenger*, Die AG 2000, S. 106, 107 re. Sp..

⁸ Vgl. *Berrar*, Die Entwicklung der Corporate Governance in Deutschland im internationalen Vergleich, 2001, S. 117; *Uwe H. Schneider/Strenger*, a.a.O. (Fn.7); *Hess* in *Feddersen/Hommelhoff/Schneider* (Hrsg.), Corporate Governance, 1996, S. 9, 11f.

gesetzlicher Vorgaben ergeben haben⁹. Angelsächsische Kodices¹⁰ befassen sich namentlich mit der Besetzung des *board of directors* und seiner Ausschüsse, insbesondere des Prüfungsausschusses (*audit committee*), mit unabhängigen und qualifizierten *non-executive directors*.

In den *Vereinigten Staaten* waren und sind Initiatoren von Codes of Best Practice neben den Börsen¹¹ insbesondere die großen, zunehmend auch hierzulande bedeutsamen¹² institutionellen Investoren, namentlich die großen Pensionsfonds wie CalPERS¹³ oder TIAA-CREF¹⁴ sowie Index-Fonds¹⁵, welche von ihren Portfolio-Unternehmen die Beachtung in eigenen Kodices¹⁶ vorgegebener Verhaltensanforderungen verlangen¹⁷.

In *Großbritannien* sind die Vorschläge mehrerer nichtstaatlicher Expertenkommissionen zur Verbesserung der Unternehmensleitung und -überwachung im *Combined Code* zusammengeführt worden¹⁸, der zum einen *Principles of Good Governance* sowie zum anderen einen *Code of Best Practice* enthält¹⁹, welcher die einzelnen *Principles* jeweils durch Einzel-Empfehlungen (*Code provisions*) erläutert. Der *Combined Code* ist den *Listing Rules* der *Financial Services Authority* angefügt, ist aber nicht Bestandteil der *Listing Rules*²⁰. Weder die Einhaltung der Empfehlungen des *Code* noch die Abgabe einer diesbezüglichen Erklärung ist Voraussetzung für die Zulassung von Wertpapieren zum Börsenhandel²¹. Der Fortbestand einer erteilten Zulassung setzt, da der *Combined Code* nicht Teil der *Listing Rules* ist, ebenfalls nicht voraus, dass die Empfehlungen des *Code* befolgt werden²². Eine einmal börsennotierte Gesellschaft muss jedoch, sofern es sich um eine in Großbritannien inkorporierte Gesellschaft handelt, in ihrem Jahresabschluss erklären, ob und

⁹ Vgl. *Davies*, ZGR 2001, S. 268, 270; *Lowry/Watson*, *Company Law*, 2001, 12.13, S. 263; *James* in Holland (Ed.), *A Practitioner's Guide to The Role of Directors and Their Duties and Responsibilities*, 2001/2002, S. 241, 243.

¹⁰ Vgl. etwa New York Stock Exchange, *Listed Company Manual* (Fn.11), Section 303.01; *Combined Code* (vgl. den folgenden Text), *Code of Best Practice*, A.3., D.3; *Lutter*, ZGR 2001, S. 224, 226.

¹¹ Vgl. *Uwe H. Schneider/Strenger*, a.a.O. (Fn.7), S. 107 re. Sp.; *Hess*, a.a.O. (Fn.8), S. 13; s. New York Stock Exchange, *Listed Company Manual* (im Internet abrufbar unter <http://www.nyse.com/listed/>), Section 303.00.

¹² Vgl. *Breuer*, *Die Bank* 2001, S. 544, 544f.; *Davies*, a.a.O. (Fn.9), S. 291f..

¹³ **California Public Employees Retirement System.**

¹⁴ **Teachers Insurance and Annuity Association College Retirement Equities Fund**; s. dazu *Monks* in Feddersen/Hommelhoff/Schneider (Hrsg.), *Corporate Governance*, 1996, S. 331, 336.

¹⁵ *Clearfield* in von Rosen (Hrsg.), *Corporate Governance - Nutzen und Umsetzung -*, Studien des Deutschen Aktieninstituts, Heft 15, 2001, (im Internet als pdf-Datei abrufbar unter <http://www.dai.de>), S. 34.

¹⁶ S. unter <http://www.calpers-governance.org/principles/> und unter <http://www.tiaa-cref.org/pubs/html/governance/index.html>.

¹⁷ Vgl. *Berrar*, a.a.O. (Fn.8), S. 119, 132ff.; *Breuer* in von Rosen (Hrsg.), a.a.O.(Fn.15), S. 20; *ders.*, *Die Bank* 2001, S. 544, 545; *Clearfield* in von Rosen (Hrsg.), a.a.O. (Fn.15), 2001, S. 38; *Uwe H. Schneider*, a.a.O. (Fn.7), S. 2413ff.; *Strenger*, *Die Bank* 1999, S. 822ff.; s. auch Bericht der *Baums-Kommission*, a.a.O. (Fn.1), Rdz.5.

¹⁸ Vgl. *Berrar*, a.a.O. (Fn.8), S. 137ff.; *Davies*, a.a.O. (Fn.9), S. 268, 270ff.; *James*, a.a.O. (Fn.9), S. 241, 243ff.; *Lowry/Watson*, a.a.O. (Fn.9), 12.14ff., S. 263ff.; *Uwe H. Schneider*, a.a.O. (Fn.7), S. 2415f..

¹⁹ Sowohl die *Principles of Good Governance* als auch der auf diesen basierende *Code of Best Practice* ist in zwei verschiedene Sections unterteilt. Section 1 betrifft „Companies“, Section 2 „Institutional Shareholders“.

²⁰ Vgl. *Listing Rules*, Definition „Combined Code“; *Lowry/Watson*, a.a.O. (Fn.9), 12.20, S. 265.

²¹ *Berrar*, a.a.O. (Fn.8), S. 140. - Die Pflicht zur Abgabe einer *Compliance*-Erklärung ist in Chapter 12 („Financial Information“) der *Listing Rules* geregelt (vgl. Fn.23), welches ebenso wie die Chapter 9 bis 11 sowie 13 bis 16 fortlaufende Verpflichtungen einer bereits gelisteten Gesellschaft statuiert (vgl. Chapter 9, „Scope of chapter“: „(...) continuing obligations which a listed company is required to observe once any of its securities have been admitted to listing.“).

²² *Ferran*, *Company Law and Corporate Finance*, 1999, S. 184.

inwieweit sie den sie betreffenden *Code provisions* folgt und, soweit dies nicht der Fall ist, Abweichungen begründen²³ (Modell des „*comply or explain*“)²⁴, will sie nicht die Gefahr eines Delisting laufen.

II. Verhaltenskodex und deutsches Aktienrecht

Anders als im angelsächsischen Rechtskreis ist das System der Unternehmensleitung und -kontrolle von Aktiengesellschaften im deutschen Recht, wie gesagt, weitgehend durch zwingendes Aktienrecht vorgegeben. Die Notwendigkeit, eine unvollständige gesetzliche Regelung durch einen Verhaltenskodex zu ergänzen, besteht insofern hierzulande nicht. Dass gleichwohl das Kodex-Konzept in den letzten Jahren auch in Deutschland mit dem „Code of Best Practice“ der (Frankfurter) Grundsatzkommission Corporate Governance²⁵, mit dem „German Code of Corporate Governance“ des Berliner Initiativkreises²⁶, beide aus dem Jahr 2000, wie auch mit den Corporate Governance-Grundsätzen der Deutsche Bank AG²⁷ (März 2001) zunehmende Aufmerksamkeit erlangt hat, erklärt sich wohl vornehmlich aus der zunehmenden Bedeutung angelsächsischer institutioneller Investoren, die es gewohnt sind, ihre Anlageentscheidungen maßgeblich mit Blick auf die Beachtung in übersichtlichen Verhaltenskodices niedergelegter Governance-Grundsätze zu treffen. Die Einführung deutscher Verhaltenskodices, welche die über verschiedene Gesetze, namentlich AktG, HGB und Mitbestimmungsgesetze, verstreuten²⁸ gesetzlichen Regelungen zur Unternehmensführung und –überwachung in übersichtlicher und leicht zugänglicher Form zusammenfassen, versteht sich insofern als Beitrag zur Förderung der Wettbewerbsfähigkeit deutscher börsennotierter Gesellschaften an den (internationalen) Kapitalmärkten (Kodex als „Marketing-Instrument“)²⁹. Des weiteren wird in der Implementierung eines Verhaltenskodex auch ein Instrument zur Etablierung im politischen (Gesetzgebungs-)Raum schwer durchsetzbarer,

²³ Paragraph 12.43A *Listing Rules* (Stand Mai 2000):

„In the case of a company incorporated in the United Kingdom, the following additional items must be included in its annual report and accounts:

(a) a narrative statement of how it has applied the principles set out in Section 1 of the Combined Code, providing explanation which enables its shareholders to evaluate how the principles have been applied;

(b) a statement as to whether or not it has complied throughout the accounting period with the Code provisions set out in Section 1 of the Combined Code. A company that has not complied with the Code provisions, or complied with only some of the Code provisions (in the case of provisions whose requirements are of a continuing nature) complied for only part of an accounting period, must specify the Code provisions with which it has not complied, and (where relevant) for what part of the period such non-compliance continued, and give reasons for any non-compliance”.

²⁴ Vgl. *Baums* in von Rosen (Hrsg.), a.a.O. (Fn.15), S. 13; *Berrar*, a.a.O. (Fn.8), S. 141; *Davies*, a.a.O. (Fn.9), S. 277f..

²⁵ Abgedruckt in Die AG 2000, S. 109ff.; dazu *Uwe H. Schneider/Strenger*, a.a.O. (Fn.7), S. 106ff.; *Berrar*, a.a.O. (Fn.8), S. 178ff..

²⁶ Abgedruckt in Die AG 2001, S. 6ff; dazu *Peltzer/v. Werder*, Die AG 2001, S. 1ff.; *Berrar*, a.a.O. (Fn.8), S. 197f..

²⁷ Im Internet als pdf-Datei abrufbar unter http://ircontent.db.com/ir/data/corpgovernance_de.pdf; vgl. dazu *Breuer*, Die Bank 2001, S. 544, 546f..

²⁸ Vgl. *Claussen/Bröcker*, Die AG 2000, S. 481, 486 li. Sp..

²⁹ Vgl. Bericht der *Baums*-Kommission, a.a.O. (Fn.1), Rdz.6; Begr. RegE TransPuG zu § 161 AktG-E, a.a.O. (Fn.4), S. 224 re. Sp.

gleichwohl aber weithin als sinnvoll erachteter Gesetzesergänzender und „-verbessernder“ Verhaltensregeln gesehen³⁰. Überdies verbindet sich mit dem Kodex-Konzept das Bestreben, die Gesellschaften soweit wie möglich aus dem Prokrustesbett³¹ zwingender gesetzlicher Regulierung zu befreien oder sie gar nicht erst dort hineinzuzwingen und auf diese Weise flexible, unternehmensindividuelle Regelungen zu ermöglichen³².

Der vornehmliche Zweck eines Kodex, ausländischen institutionellen Anlegern die standardisierte Bewertung der Unternehmensleitung und -kontrolle in deutschen börsennotierten Gesellschaften zu ermöglichen, wird durch die erwähnten Frankfurter und Berliner Verhaltenskodices aus verschiedenen Gründen mangels einheitlichen Bewertungsmaßstabes und Offenlegung der Befolgung indes nur unvollkommen erreicht. Die Regierungskommission Corporate Governance hat daher die Einrichtung einer Kodex-Kommission zur Erarbeitung eines einheitlichen Deutschen Corporate Governance Kodex empfohlen³³ sowie Anregungen zum Kodex-Inhalt ausgesprochen.

C. Der Deutsche Corporate Governance-Kodex

I. Überblick

Adressaten des nach einer Präambel in sechs Abschnitte gegliederten DCG-Kodex sind börsennotierte Gesellschaften, deren Vorstands- und Aufsichtsratsmitglieder sowie teilweise auch Konzernunternehmen³⁴. Nicht börsennotierten Gesellschaften wird eine Beachtung des Kodex empfohlen³⁵. Diese Empfehlung der Kodex-Kommission nicht börsennotierten Gesellschaften gegenüber ist als Ermunterung zu verstehen, Gesetzesergänzende Bestimmungen des Kodex durch Satzung, Geschäftsordnung oder Anstellungsverträge zu übernehmen³⁶. Namentlich Gesellschaften, die einen Börsengang planen, werden praktisch kaum umhinkommen, sich mit der Frage der Umsetzung Gesetzesergänzender Kodex-Bestimmungen zu befassen, um den Erwartungen des Kapitalmarktes Rechnung zu tragen. Bereits insofern dürfte der Kodex „Ausstrahlungswirkung“ auf nicht börsennotierte Gesellschaften entfalten³⁷. Aber auch Gesellschaften, die nicht vor einem Börsengang stehen, werden die Gesetzesergänzenden Bestimmungen des Kodex nicht gänzlich unbeachtet lassen können. Dies gilt etwa mit Blick auf Anforderungen von Rating-Agenturen und

³⁰ Vgl. Lutter, ZGR 2001, S. 224, 235.

³¹ Prokrustes ist in der griechischen Mythologie ein Riese, der Vorbeiziehende gefangen nimmt, auf ein Bett legt und sie sodann, sind sie zu kurz oder zu lang, gewaltsam streckt oder kürzt. Der Begriff „Prokrustesbett“ bezeichnet insofern sprichwörtlich eine Zwangslage oder ein Schema, in das etwas gewaltsam hineingezwängt wird.

³² Vgl. Bericht der Baums-Kommission, a.a.O. (Fn.1), Rdz.7; Baums in von Rosen (Hrsg.), a.a.O. (Fn.15), S. 12f.; Breuer, Die Bank 2001, S. 544, 546.

³³ Vgl. Bericht der Baums-Kommission, a.a.O. (Fn.1), Rdz.5ff..

³⁴ Vgl. DCG-Kodex, a.a.O. (Fn.3), Präambel.

³⁵ Vgl. DCG-Kodex, a.a.O. (Fn.3), Präambel.

³⁶ Vgl. Bericht der Baums-Kommission, a.a.O. (Fn.1), Rdz.13.

³⁷ Vgl. Bericht der Baums-Kommission, a.a.O. (Fn.1), Rdz.13.

Kreditinstituten (Stichwort Basel II) sowie auch hinsichtlich der denkbaren Konkretisierung der Sorgfaltspflichten von Vorstands- und Aufsichtsratsmitgliedern durch Kodex-Empfehlungen³⁸.

Die Bestimmungen des Kodex sind in drei Kategorien unterteilt. Neben Bestimmungen, die lediglich geltendes Recht nachrichtlich wiedergeben, stehen „*Empfehlungen*“ („soll“) sowie „*Anregungen*“ („sollte“ oder „kann“)³⁹. Empfehlungen des Kodex unterscheiden sich von Anregungen dadurch, dass (nur) Abweichungen von *Empfehlungen* offen zu legen sind⁴⁰: Die *Compliance*-Erklärung nach § 161 AktG i.d.F. des TransPuG⁴¹ bezieht sich ausschließlich auf die (Nicht-)Befolgung der *Empfehlungen* des Kodex⁴².

II. Gesetzliche „Flankierung“ der Kodex-Empfehlungen

1. Darstellung

Bei den Kodex-Empfehlungen handelt es sich nach dem Gesagten nicht um verbindliches Gesetzesrecht. Die Empfehlungen stellen weder zwingendes noch dispositives Recht dar: Von zwingendem Recht darf nicht abgewichen werden. Dispositives Recht gilt per se, wenn nichts anderes vereinbart wird, bedarf also, anders als die Kodex-Empfehlungen, nicht der Umsetzung durch Satzung, Geschäftsordnung oder Anstellungsvertrag⁴³. Überdies ist eine Abweichung von dispositivem Recht nicht offenlegungspflichtig.

Die Einstufung der Kodex-Empfehlungen als „Handelsbrauch“⁴⁴ passt jedenfalls vorläufig insofern nicht, als sich die Empfehlungen zumindest nicht durchweg darauf beschränken, bereits weitgehend akzeptierte und praktizierte kaufmännische Übung zu dokumentieren⁴⁵. Im Gegenteil zielen die Empfehlungen teilweise unausgesprochen (auch) auf eine Verbesserung und damit partielle Veränderung der bislang geübten Praxis der Unternehmensführung und -kontrolle, wie die verschiedentlich vorgetragenen Bedenken⁴⁶ gegenüber einer Verschärfung der Sorgfaltspflichten von Vorstands- und Aufsichtsratsmitgliedern durch die DCG-Kodex-Empfehlungen belegen.

Die rechtlich unverbindlichen Empfehlungen des DCG-Kodex, deren Befolgung den Adressaten freisteht, werden allerdings immerhin gesetzlich flankiert.

Zum einen werden Vorstand und Aufsichtsrat börsennotierter Gesellschaften (i.S. des § 3 Abs. 2 AktG) nach § 161 AktG i.d.F. des RegE TransPuG künftig jährlich wiederkehrend eine Erklärung

³⁸ Vgl. dazu unten E.I.1.c).

³⁹ Vgl. DCG-Kodex, a.a.O. (Fn.3), Präambel.

⁴⁰ Vgl. DCG-Kodex, a.a.O. (Fn.3), Präambel.

⁴¹ Vgl. sogleich II.1.

⁴² Begr. RegE TransPuG zu § 161 AktG-E, a.a.O. (Fn.4), S. 225 li. Sp..

⁴³ Bericht der *Baums*-Kommission, a.a.O. (Fn.1), Rdz.17.

⁴⁴ Vgl. für auf privater Initiative beruhende Kodices *Peltzer*, NZG 2002, S. 10, 11 li. Sp.; ablehnend *Claussen/Bröcker*, a.a.O. (Fn.28), S. 483 li. Sp..

⁴⁵ Vgl. *Ulmer*, a.a.O. (Fn.6), sub III. 1. c).

⁴⁶ Vgl. unten 3..

abzugeben haben, „dass den im elektronischen Bundesanzeiger bekannt gemachten Verhaltensempfehlungen der Kodex-Kommission zur Unternehmensleitung und -überwachung entsprochen wurde und wird oder welche Empfehlungen nicht angewendet werden. Die Erklärung ist den Aktionären dauerhaft zugänglich zu machen.“ Diese Erklärung wird außerdem künftig gemeinsam mit dem Jahresabschluss jährlich zum Handelsregister einzureichen sein (§ 325 Abs. 1 Satz 1 HGB i.d.F. des RegE TransPuG). Da es sich bei börsennotierten Gesellschaften i.S. des § 3 Abs. 2 AktG stets zugleich um große Kapitalgesellschaften i.S. des § 267 Abs. 3 Satz 2 HGB handelt⁴⁷, bedarf es zudem vor Einreichen der Erklärung zum Handelsregister gemäß § 325 Abs. 2 Satz 1 HGB i.V.m. § 325 Abs. 1 Satz 1 HGB i.d.F. des TransPuG ihrer Veröffentlichung im Bundesanzeiger. Ferner ist in § 285 HGB i.d.F. des RegE TransPuG vorgesehen, die sonstigen Pflichtangaben im Anhang des Jahresabschlusses um eine Erklärung in Nr. 16 zu ergänzen, „dass die nach § 161 AktG vorgeschriebene Erklärung abgegeben und den Aktionären zugänglich gemacht worden ist.“ § 314 Abs. 1 Nr. 8 HGB i.d.F. des RegE TransPuG sieht eine entsprechende Ergänzung des Konzernanhangs mit Blick auf die in den Konzernabschluss einbezogenen Unternehmen vor.

2. Vergleich mit dem britischen Recht

Die vorgesehene gesetzliche „Flankierung“ der Kodex-Empfehlungen orientiert sich im Grundsatz, der entsprechenden Empfehlung der Regierungskommission Corporate Governance folgend, am britischen Modell des „*comply or explain*“⁴⁸. Die Entsprechens-Erklärung wird anders als nach britischem Recht allerdings nicht im Rahmen des (Konzern-)Jahresabschlusses abzugeben sein, sondern in separater Form⁴⁹. Im Anhang zum (Konzern-)Jahresabschluss ist, wie gesagt, nur anzugeben, dass die Erklärung abgegeben wurde. Im Gegensatz zum britischen Modell belässt es die vorgesehene Regelung des deutschen Rechts ferner bei der Statuierung einer bloßen Darstellungspflicht⁵⁰. Das Modell des deutschen Rechts folgt insofern eher dem Prinzip eines „*comply or declare/disclose*“. Praktisch wird indes in der Regel an einer Begründung für dargestellte Abweichungen kaum ein Weg vorbeiführen, will die jeweilige Gesellschaft nicht Gefahr laufen, vom Kapitalmarkt mit einem Abschlag auf den Börsenkurs bestraft zu werden⁵¹. Anders als nach britischem Recht ist die Verletzung der Informationspflicht betreffend die DCG-

⁴⁷ Der Begriff der börsennotierten Gesellschaft i.S. des § 3 Abs. 2 AktG erfasst solche Gesellschaften, deren Aktien im amtlichen Handel, im Regierten Markt oder im Neuen Markt notiert sind; Hüffer, AktG, 4. Auflage 1999, § 3 Rdz.6. Solche Gesellschaften sind stets zugleich auch große Kapitalgesellschaften i.S. des § 267 Abs. 3 S. 2 HGB; vgl. Baumbach/Hopt, HGB, 30. Auflage 2000, § 267 Rdz.9.

⁴⁸ Vgl. dazu oben B.I..

⁴⁹ Vgl. dazu Bericht der Baums-Kommission, a.a.O. (Fn.1), Rdz.10.

⁵⁰ Näher dazu unten D.IV.

⁵¹ Vgl. Ulmer, a.a.O. (Fn.6), sub V. 1. a). – Zum Zusammenhang von Corporate Governance und Kursentwicklung s. Uwe H. Schneider/Strenger, a.a.O. (Fn.7), S. 107 li. Sp..

Kodex-Empfehlungen zudem nicht mit der Sanktion eines Widerrufs der Börsenzulassung bedroht. Hierzu hätte es jedenfalls für die öffentlichrechtlich geregelten Marktsegmente (amtlicher Handel und Geregelter Markt) einer entsprechenden gesetzlichen Regelung im Börsengesetz bedurft⁵².

3. Bedenken

Die vorgesehene gesetzliche Informationspflicht hinsichtlich der Befolgung der Kodex-Empfehlungen wird dazu führen, dass sich börsennotierte Gesellschaften einem Rechtfertigungsdruck seitens der Kapitalmärkte und der Öffentlichkeit, namentlich der Medien, ausgesetzt sehen, soweit sie von Empfehlungen des Kodex abweichen. Bemängelt wird insoweit, dies führe faktisch zu einer zusätzlichen Regulierung, weil börsennotierte Gesellschaften sich regelmäßig angesichts der Erwartungshaltung der Kapitalmärkte gezwungen sehen würden, die Empfehlungen des Kodex zu beachten⁵³. Dieses Bedenken ist nicht von der Hand zu weisen, wengleich zu sehen ist, dass ein derartiger Kodex umgekehrt auch gerade die Chance bietet, eine Verschärfung bestehender gesetzlicher Regelungen wie auch die Einführung neuer zusätzlicher gesetzlicher Regelungen zu vermeiden sowie derzeit zwingendes Recht auf bloße Empfehlungen zurückzuführen⁵⁴. Indes dürfte eine „Bestrafung“ durch den Kapitalmarkt nicht zu befürchten sein, soweit nachvollziehbare Gründe für eine Abweichung im Einzelfall dargelegt werden können. Eine faktische Zwangswirkung der Kodex-Empfehlungen erscheint insofern zweifelhaft.

Die These von der faktischen Zwangswirkung der Kodex-Empfehlungen, anders gewendet von der „mittelbaren Befolgungspflicht“ hinsichtlich der Kodex-Empfehlungen⁵⁵, führt zu der wiederholt thematisierten Frage der verfassungsrechtlichen Legitimation der Kodex-Empfehlungen vor dem Hintergrund einer befürchteten Verschärfung der Sorgfaltspflichten von Verwaltungsmitgliedern nach §§ 93, 116 AktG⁵⁶. Eine nähere Auseinandersetzung mit der Problematik ist an dieser Stelle aus Raumgründen nicht möglich⁵⁷.

⁵² Vgl. Bericht der *Baums*-Kommission, a.a.O. (Fn.1), Rdz.9; *Baums* in von Rosen (Hrsg.), a.a.O. (Fn.15), S. 33. - Denkbar ist freilich, dass die Erteilung sowie der Fortbestand der Zulassung zu einem privatrechtlich geregelten Marktsegment wie dem Neuen Markt der Frankfurter Wertpapierbörse durch privatrechtlichen Vertrag zwischen Börsenträger und Emittent künftig an die Einhaltung der gesetzlichen Informationspflichten hinsichtlich der Beachtung der Empfehlungen des DCG-Kodex geknüpft wird.

⁵³ *Martin Wolf*, ZRP 2002, S. 59, 60 li. Sp..

⁵⁴ Bericht der *Baums*-Kommission, a.a.O. (Fn.1), Rdz.7; Begr. RegE TransPuG zu § 161 AktG-E, a.a.O. (Fn.4), S. 225 li. Sp..

⁵⁵ *Ulmer*, a.a.O. (Fn.6), sub III. 2. b).

⁵⁶ Vgl. *Ulmer*, a.a.O. (Fn.6), sub III. 2. b), 3. b) (3); *Wilsing*, FAZ Nr. 58 vom 09.03.2002, S. 21; weitergehend *Martin Wolf*, a.a.O. (Fn.53), S. 59, 60 re. Sp., der offenbar bereits in der Existenz (angeblich) faktisch verbindlicher Verhaltensanweisungen durch Empfehlungen des DCG-Kodex einen Eingriff in Grundrechte der Adressaten sieht; s. auch FAZ Nr. 17 vom 20.01.2001, S. 19; *Berrar*, a.a.O. (Fn.8), S. 199.

⁵⁷ Angemerkt sei immerhin folgendes: Eine (unterstellte) bloße faktische Verbindlichkeit der Kodex-Empfehlungen liefe für sich genommen bereits nicht auf einen Eingriff in Grundrechte der von den Kodex-Empfehlungen betroffenen Adressaten hinaus. Den Gesellschaften und namentlich auch den Mitgliedern der Verwaltung steht es jedenfalls rechtlich gesehen frei, von den Empfehlungen abzuweichen. Zumindest mittelbar wäre freilich eine rechtliche Verbindlichkeit der Kodex-Empfehlungen dann gegeben, wenn die Empfehlungen als solche von der

D. Die Entsprechens-Erklärung

Im Zusammenhang mit der neuen Regelung des § 161 AktG i.d.F. des RegE TransPuG stellen sich einige Fragen. Zum Ersten, ob es den Gesellschaftsorganen erlaubt ist, ausschließlich im nachhinein eine vergangenheitsbezogene Entsprechens-Erklärung abzugeben, oder ob sie dies schon vorab für die Zukunft tun müssen, oder die Erklärung beides umfassen muss. Zum Zweiten könnte man bei Lektüre des Gesetzestextes auf den ersten Blick annehmen, dass nur von einzelnen Empfehlungen abgewichen werden darf, nicht aber von allen Empfehlungen insgesamt. Zum Dritten ist fraglich, inwieweit die Gesellschaftsorgane Abweichungen begründen müssen.

Vorab ist festzuhalten, dass unter Nichtanwenden im Sinne des § 161 Satz 1 AktG i.d.F. des RegE TransPuG lediglich ein negatives Abweichen von den Empfehlungen des DCG-Kodex zu verstehen ist, also ein Unterschreiten des empfohlenen Verhaltensstandards.⁵⁸ Eine Gesellschaft ist nicht verpflichtet, eine Übererfüllung des Kodex offen zu legen. Es steht ihr natürlich frei und liegt auch in ihrem eigenen Interesse, dass sie dies tut.

I. Berichtszeitraum

Zunächst zum Berichtszeitraum: Gemäß § 161 S. 1 AktG i.d.F. des RegE TransPuG sollen Vorstand und Aufsichtsrat jährlich erklären, dass den Empfehlungen „entsprochen wurde und wird oder welche Empfehlungen nicht angewendet werden. Die Erklärung ist den Aktionären dauerhaft zugänglich zu machen.“ Das deutet darauf hin, dass die Erklärung sich auf die Vergangenheit und die Gegenwart bezieht, die Organe also auch nur für diesen Zeitraum Stellung beziehen müssen. Dadurch, dass die Erklärung den Aktionären dauerhaft zugänglich gemacht werden muss, wird sie zu einer sich ständig wiederholenden Dauererklärung. Andererseits schlägt die Begründung zum Gesetzesentwurf für den Fall, dass es keine ins Gewicht fallenden Abweichungen gibt, folgende Formulierung vor: „Den Verhaltensempfehlungen (...) wurde im Berichtsjahr entsprochen und soll

Rechtsprechung zur Konkretisierung der Sorgfaltspflichten von Vorstands- und Aufsichtsratsmitgliedern herangezogen werden und insofern zu einer Ausweitung der Schadenersatzhaftung gegenüber der Gesellschaft führen sollten – was allerdings nur dann in Betracht kommt, wenn die Empfehlungen nicht, wie vermutlich häufig, in Satzung, Geschäftsordnung oder Anstellungsverträgen implementiert und dadurch von den Verwaltungsmitgliedern per se als Pflichtenmaßstab zu beachten sind. Hierauf wird noch einzugehen sein (vgl. unten E.I.1.c)). Der Gesetzgeber beschränkt sich allerdings darauf, eine Informationspflicht zu statuieren. Zwar verhilft diese Informationspflicht den Kodex-Empfehlungen zu einer Autorität, die über die eines selbstgeschaffenen unverbindlichen Regelwerkes „aus der Wirtschaft für die Wirtschaft“ hinausgeht. Die Rechtsprechung wird die Kodex-Empfehlungen für sich genommen gleichwohl aber (möglicherweise) nur dann als Maßstab für die Sorgfaltspflichten von Vorstands- und Aufsichtsratsmitgliedern werten, wenn die gesetzverbessernden Empfehlungen i.S. eines Handelsbrauchs allgemein anerkannt und befolgt werden, was derzeit (noch) nicht der Fall ist, jedenfalls nicht zwangsläufig ist und abzuwarten bleibt (vgl. Börsen-Zeitung Nr. 51 vom 14.03.2002, S. 5). Insoweit handelte es sich zudem auch nicht um einen starren Maßstab, sondern lediglich um einen solchen, von dem auch unter Haftungsgesichtspunkten - gemäß dem Prinzip des „*comply or explain*“ - in begründeten Fällen abgewichen werden könnte.

⁵⁸ Begr. RegE TransPuG zu § 161 AktG-E, a.a.O. (Fn.4), S. 225 li. Sp.

auch künftig entsprochen werden.“⁵⁹ An anderer Stelle wird ausgeführt, dass die Entsprechens-Erklärung „vergangenheits- und zukunftsbezogen“ sei.⁶⁰ Dies deutet darauf hin, dass die Entsprechens-Erklärung Wirkung auch für die Zukunft haben kann.⁶¹

Letzteres entspricht dem Sinn und Zweck der Entsprechens-Erklärung am ehesten. Diese soll die Anleger und Kapitalmarktteilnehmer darüber informieren, ob sich das Unternehmen an die Verhaltensstandards des Kodex hält, bzw., wenn es hiervon abweicht, wie diese Abweichung aussieht⁶². Die Erklärungspflicht „etabliert auf diese Weise eine Kommunikation zwischen börsennotierter Gesellschaft und Kapitalmarkt.“⁶³ Wenn sich die Erklärung zum einen auf die Vergangenheit bezieht, zum anderen aber auch in die Zukunft wirkt, kann der Kapitalmarkt beurteilen, ob das Unternehmen seinem eigenen Anspruch gerecht geworden ist, aber auch, wie es sich zukünftig zu verhalten gedenkt.⁶⁴ Mit einer Entsprechens-Erklärung, die nur für die Vergangenheit⁶⁵ oder die jeweilige Gegenwart Bedeutung haben soll, ist den anlagewilligen Investoren wenig geholfen. Diese müssen der Erklärung auch Bedeutung für die Zukunft beimessen können – selbst wenn sich die Bedeutung auf eine bloße Absichtserklärung beschränkt. Denn von der Frage, ob die Erklärung auch in die Zukunft wirkt, ist die Frage zu unterscheiden, ob eine Entsprechens-Erklärung das Unternehmen auch tatsächlich für die Zukunft bindet (dazu sogleich unter II.).

II. Abweichungen nach Abgabe der Entsprechens-Erklärung

Nach der Regierungsbegründung stellt die Entsprechens-Erklärung hinsichtlich der Zukunft nämlich nur eine unverbindliche Absichtserklärung dar⁶⁶. Die Absichtserklärung könne jederzeit korrigiert und zurückgenommen werden. Dies soll dem Unternehmen mittels der den Aktionären *dauerhaft* zugänglich zu machenden Entsprechens-Erklärung möglich sein. Ein Unternehmen kann auf diese Weise auch bei Vorhandensein einer anderslautenden Erklärung von einer Empfehlung abweichen, und zwar auch unterjährig. Die Begründung zum Gesetzentwurf geht davon aus, dass bei einer unterjährigen Änderung der Entsprechens-Erklärung auch „eventuelle Haftungsgefahren“ ausgeschlossen seien.⁶⁷

⁵⁹ Begr. RegE TransPuG zu § 161 AktG-E, a.a.O. (Fn.4), S. 225 li. Sp.

⁶⁰ Begr. RegE TransPuG zu § 161 AktG-E, a.a.O. (Fn.4), S. 225 re. Sp.

⁶¹ Vgl. *Seibert*, BB 2002, S. 581, 583.

⁶² Begr. RegE TransPuG zu § 161 AktG-E, a.a.O. (Fn.4), S. 225 li. Sp.; vgl. auch Bericht der *Baums*-Kommission, a.a.O. (Fn.1), S. 51 ff., Rdz. 7 ff.

⁶³ Bericht der *Baums*-Kommission, a.a.O. (Fn.1), Rdz.17, S. 60.

⁶⁴ Ähnlich *Ulmer*, a.a.O. (Fn. 6), sub V.1.a).

⁶⁵ Der *Handelsrechtsausschuss des Deutschen Anwaltvereins* ist der Ansicht, dass den Unternehmen eine Erklärung für die Zukunft nicht abverlangt werden sollte; s. Stellungnahme des DAV-Handelsrechtsausschusses zum RefE Transparenz- und Publizitätsgesetz, ZIP 2002, S. 186, 188.

⁶⁶ Begr. RegE TransPuG zu § 161 AktG-E, a.a.O. (Fn.4), S. 225 re. Sp.; ebenso *Seibert*, a.a.O. (Fn. 61), S. 583.

⁶⁷ Begr. RegE TransPuG zu § 161 AktG-E, a.a.O. (Fn.4), S. 225 re. Sp.

III. Generelle Abweichungen (generelle Nichtanwendung; „eigener Kodex“)

Was die Frage einer generellen Ablehnung der Empfehlungen des DCG-Kodex betrifft, etwa einhergehend mit der Präsentation eines eigenen, individuellen Kodex,⁶⁸ so geht die Begründung zum Gesetzentwurf davon aus, dass den Gesellschaften auch generelle Abweichungen vom DCG-Kodex erlaubt sind.⁶⁹ Weiter erwähnt die Begründung an anderer Stelle, im Zusammenhang mit negativen Abweichungen vom Kodex, auch die „gänzliche Nichtanwendung.“⁷⁰ Letztere wird also für möglich gehalten.⁷¹

Nach der Begründung zum Gesetzentwurf können die Gesellschaften auch einen eigenen Kodex aufstellen. Das entspricht auch den Vorstellungen der Regierungskommission Corporate Governance.⁷² Dabei müssen die Gesellschaften auch erklären können, dass sie keine der Kodex-Empfehlungen anwenden. Dies andernfalls für jede Kodex-Empfehlung einzeln tun zu müssen, wäre ein unnötiger Formalismus, selbst wenn sich einzelne Bestimmungen des DCG-Kodex mit denjenigen eines unternehmenseigenen Kodex überschneiden sollten.

Im übrigen soll ausweislich der Regierungsbegründung die Gleichartigkeit von Abweichungen von den Empfehlungen der Bewertung des Kapitalmarktes überlassen bleiben.⁷³ Das muss dann auch für eine völlige Nichtanwendung der Kodex-Empfehlungen gelten.

IV. Begründungspflicht

§ 161 AktG i.d.F. des RegE TransPuG verpflichtet nur, zu erklären, von welchen Empfehlungen des DCG-Kodex abgewichen wird; eine Begründung wird nicht verlangt. Auch die Begründung zum Gesetzentwurf davon aus, dass nach § 161 AktG i.d.F. des TransPuG Abweichungen vom Verhaltensstandard lediglich darzustellen seien. Eine gesetzliche Begründungspflicht bestehe nicht.⁷⁴ Eine solche Pflicht ist auch nicht notwendig, da die betroffenen Gesellschaften schon von sich aus eine Abweichung begründen werden.⁷⁵

Damit wird den Gesellschaften natürlich faktisch aufgezwungen, eine Begründung zu liefern. Gerade das ist aber Sinn und Zweck des ganzen DCG-Kodex: Die Gesellschaftsorgane sollen sich wiederkehrend Gedanken über ihre Unternehmensleitung und -kontrolle machen.⁷⁶ Eine gegenüber dem Kapitalmarkt zu bietende Begründung bietet dazu den geeigneten Anlass. Der DCG-Kodex

⁶⁸ Vgl. die Corporate Governance-Grundsätze der Deutsche Bank AG (oben Fn.27).

⁶⁹ Begr. RegE TransPuG zu § 161 AktG-E, a.a.O. (Fn.4), S. 225 li. Sp.

⁷⁰ Begr. RegE TransPuG zu § 161 AktG-E, a.a.O. (Fn.4), S. 225 li. Sp.

⁷¹ Auch *Ulmer*, a.a.O. (Fn. 6), sub V.1.c) hält eine generelle Nichtbefolgungs-Erklärung für nicht gesetzeswidrig.

⁷² Bericht der *Baums*-Kommission, a.a.O. (Fn. 1), Rdz.10.

⁷³ Begr. RegE TransPuG zu § 161 AktG-E, a.a.O. (Fn.4), S. 225 li. Sp.

⁷⁴ Begr. RegE TransPuG zu § 161 AktG-E, a.a.O. (Fn.4), S. 225 li. Sp.

⁷⁵ So auch Begr. RegE TransPuG zu § 161 AktG-E, a.a.O. (Fn.4), S. 225 li. Sp.

⁷⁶ Begr. RegE TransPuG zu § 161 AktG-E, a.a.O. (Fn.4), S. 225 li. Sp.; Bericht der *Baums*-Kommission, a.a.O. (Fn. 1), Rdz.12.

empfiehlt denn auch, im Geschäftsbericht eventuelle Abweichungen von den Empfehlungen zu erläutern.⁷⁷

V. Exkurs: Entsprechens-Erklärung und Abschlussprüfung

Da der Anhang des (Konzern-)Jahresabschlusses künftig eine Erklärung des Inhalts zu enthalten haben wird, „dass die nach § 161 AktG vorgeschriebene [Entsprechens-]Erklärung abgegeben und den Aktionären zugänglich gemacht worden ist“, wird sich die Prüfung des jeweiligen Anhangs als Teil des Abschlusses gemäß § 317 HGB künftig auf das Vorhandensein und die Vollständigkeit der Entsprechens-Erklärung erstrecken. Gegenstand der Abschlussprüfung ist insoweit indes allein die Abgabe und die Zugänglichkeit der gesetzlich verlangten Erklärung, nicht deren inhaltliche Richtigkeit⁷⁸. Es handelt sich insoweit mithin um eine „rein formelle Vollständigkeitsprüfung“⁷⁹. Von der Statuierung einer Pflicht, die inhaltliche Richtigkeit der Entsprechens-Erklärung und dabei namentlich zu prüfen, ob entgegen der Erklärung tatsächlich von Kodex-Empfehlungen abgewichen wurde/wird⁸⁰, hat der Gesetzgeber im Einklang mit der Empfehlung der *Baums-Kommission*⁸¹ abgesehen.

Allerdings trifft den Abschlussprüfer gemäß § 321 Abs. 1 Satz 3 HGB a.E. gegebenenfalls eine (interne) Redepflicht⁸² gegenüber dem Aufsichtsrat (vgl. § 321 Abs. 5 Satz 2 HGB), soweit er bei Gelegenheit der Prüfung Abweichungen der Unternehmenspraxis von den Angaben in der Entsprechens-Erklärung feststellt⁸³. Dies setzt eine Feststellung von Tatsachen voraus, „die schwerwiegende Verstöße der gesetzlichen Vertreter“ gegen das Gesetz darstellen⁸⁴. Weicht die Gesellschaft namentlich von Empfehlungen des DCG-Kodex ab, obwohl Vorstand und Aufsichtsrat deren Befolgung erklärt haben, so ist ein nach § 321 Abs. 1 Satz 3 HGB a.E.⁸⁵ unter Umständen darstellungspflichtiger Verstoß des Vorstands als gesetzlicher Vertreter der Aktiengesellschaft gegen die gesetzliche Informationspflicht gemäß § 161 AktG i.d.F. des RegE TransPuG gegeben, und zwar unabhängig davon, ob die Erklärung bereits mit falschem Inhalt abgegeben wurde oder

⁷⁷ DCG-Kodex, a.a.O. (Fn. 3), Nr. 3.10, Satz 2.

⁷⁸ Begr. RegE TransPuG zu § 285 Nr. 16 HGB-E, a.a.O. (Fn.4), S. 228 li. Sp..

⁷⁹ *Ulmer*, a.a.O. (Fn. 6), sub V. 3. a).

⁸⁰ Der umgekehrte Fall, dass Abweichungen von DCG-Kodex-Empfehlungen deklariert und dargestellt werden, obwohl die fraglichen Empfehlungen tatsächlich befolgt werden, dürfte angesichts der von einer Entsprechens-Erklärung zu erwartenden Vorteile der Gesellschaft am Kapitalmarkt eher theoretischer Natur sein.

⁸¹ Bericht der *Baums-Kommission*, a.a.O. (Fn. 1), Rdz.12.

⁸² *Adler/Düring/Schmaltz*, Rechnungslegung und Prüfung der Unternehmen, 6. Auflage 1996ff., § 321 HGB Rdz.66; *Budde/Kunz* in Beck'scher Bilanzkommentar, 4. Auflage 1999, § 321 HGB Rdz.21; *Baumbach/Hopt*, a.a.O. (Fn.47), § 321 Rdz.2; *Marsch-Barner* in Gemeinschaftskommentar zum HGB, 6. Auflage 1999, § 321 Rdz.9.

⁸³ Begr. RegE TransPuG zu § 285 Nr. 16 HGB-E, a.a.O. (Fn.4), S. 228 li. Sp..

⁸⁴ Nach § 321 Abs. 1 Satz 3 HGB i.d.F. des RegE TransPuG begründet künftig bereits die Feststellung von Tatsachen, die schwerwiegende Gesetzesverstöße „erkennen lassen“, eine Redepflicht des Abschlussprüfers; vgl. dazu Begr. RegE TransPuG zu § 321 HGB-E, a.a.O. (Fn.4), S. 230 li. Sp.; Bericht der *Baums-Kommission*, a.a.O. (Fn.1), Rdz.290.

⁸⁵ § 321 Abs. 1 Satz 3 Halbs. 2 HGB erfasst Verstöße gegen andere als Buchführungs- und Bilanzierungsvorschriften; *Baumbach/Hopt*, a.a.O. (Fn.47), § 321 Rdz.5; *Marsch-Barner*, a.a.O. (Fn.82), § 321 Rdz.10.

erst nachträglich unrichtig geworden ist. Das Gesetz verlangt nicht nur, dass eine Befolgung von Kodex-Empfehlungen erklärt wird, sondern auch, dass eine derartige Erklärung den Tatsachen entspricht. Erklären Vorstand und Aufsichtsrat, dass Kodex-Empfehlungen befolgt werden, obwohl dies tatsächlich nicht der Fall ist, verstößt dies gegen die gesetzliche Pflicht gemäß § 161 AktG i.d.F. RegE TransPuG, zu erklären, „welche Empfehlungen nicht angewendet wurden.“

Ob eine entgegen der Unternehmenspraxis erklärte Befolgung von Kodex-Empfehlungen allerdings einen „schwerwiegenden“ Gesetzesverstoß begründet, was nach § 321 Abs. 1 Satz 3 HGB a.E. Voraussetzung der Redepflicht des Abschlussprüfers ist, kann je nach Dauer und Grad der Abweichung im Einzelfall zweifelhaft sein. Der Kodex versucht, der daraus resultierenden Gefahr lückenhafter Offenlegung inhaltlicher Unrichtigkeiten der Entsprechens-Erklärung durch eine Empfehlung des Inhalts zu begegnen, der Aufsichtsrat solle (scil. bei Erteilung des Prüfauftrages gemäß §§ 111 Abs. 2 Satz 3 AktG, 318 Abs. 1 Satz 4 HGB) „vereinbaren, dass der Abschlussprüfer ihn informiert bzw. im Prüfungsbericht vermerkt, wenn er bei Durchführung der Abschlussprüfung Tatsachen feststellt, die eine Unrichtigkeit der von Vorstand und Aufsichtsrat abgegebenen Erklärung zum Kodex ergeben.“⁸⁶

Liegen die Voraussetzungen des § 321 Abs. 1 Satz 3 HGB a.E. mit der Folge einer Redepflicht des Abschlussprüfers vor, stellt sich die Frage, ob der Bestätigungsvermerk nach § 322 Abs. 4 Satz 1 HGB einzuschränken ist. Eine Einschränkung des Betätigungsvermerks ist dann geboten, wenn „Einwendungen zu erheben“ sind. Dies ist nach Gegenstand und Umfang der Pflichtprüfung gemäß § 317 Abs. 1 HGB zu beurteilen⁸⁷. Einwendungen, die zu einer Einschränkung oder Versagung des Bestätigungsvermerks führen, müssen sich mit anderen Worten auf den Gegenstand der Abschlussprüfung beziehen⁸⁸. Die Pflichtprüfung erstreckt sich grundsätzlich allein auf die Einhaltung aller für die Rechnungslegung der Gesellschaft geltenden Regeln⁸⁹, namentlich also Buchführungs- und Bilanzierungsvorschriften. Die Einhaltung rechtlicher Vorschriften außerhalb der Rechnungslegungsvorschriften ist nur insoweit Gegenstand der Abschlussprüfung, als sich hieraus Rückwirkungen auf den Abschluss oder den Lagebericht ergeben können⁹⁰. Nur insoweit kommt auch eine Einschränkung des Bestätigungsvermerks aufgrund von Einwendungen in Betracht⁹¹. Die Redepflicht des Abschlussprüfers gemäß § 321 Abs. 1 Satz 3 HGB hinsichtlich bei

⁸⁶ 7.2.3.

⁸⁷ Baumbach/Hopt, a.a.O. (Fn.47), § 322 Rdz.9.

⁸⁸ Adler/Düring/Schmaltz, a.a.O. (Fn.82), § 322 HGB Rdz.209.

⁸⁹ Baumbach/Hopt, a.a.O. (Fn.47), § 317 Rdz.2.

⁹⁰ Adler/Düring/Schmaltz, a.a.O. (Fn.82), § 317 HGB Rdz.34.

⁹¹ Vgl. Budde/Kunz, a.a.O. (Fn.82), § 322 HGB Rdz.42.

Gelegenheit der Prüfung festgestellter Verstöße erweitert den Prüfungsgegenstand gemäß § 317 Abs. 1 HGB nicht⁹².

Die zu prüfende Ordnungsmäßigkeit der Rechnungslegung bleibt nun durch einen Verstoß gegen die gesetzliche Informationspflicht gemäß § 161 AktG i.d.F. des RegE TransPuG unberührt. Die im (Konzern-)Anhang vorgesehene Angabe, „dass die nach § 161 AktG vorgeschriebene Erklärung abgegeben“ worden ist, begründet im Falle der inhaltlichen Unrichtigkeit der Entsprechens-Erklärung keinen Fehler der Rechnungslegung, da die Anhangangabe sich allein auf die Tatsache der Abgabe der Entsprechens-Erklärung bezieht. Eine inhaltliche Unrichtigkeit der Erklärung wirkt sich demzufolge nicht auf die Richtigkeit des Bildes der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage aus. Insofern gebietet die Feststellung eines schwerwiegenden Verstoßes gegen die gesetzliche Erklärungspflicht gemäß § 161 AktG i.d.F. des RegE TransPuG eine Einschränkung des Bestätigungsvermerks gemäß § 322 Abs. 4 Satz 1 HGB nicht. Im Ergebnis bliebe ein Hinweis des Abschlussprüfers auf inhaltliche Unrichtigkeiten der Entsprechens-Erklärung nach § 321 Abs. 1 Satz 3 HGB a.E. damit intern, da der Prüfbericht anders als der Bestätigungsvermerk nicht nach 325 HGB zum Handelsregister eingereicht wird.

E. Haftungsfragen

Zahlreiche Regelungen des DCG-Kodex sowie die gesetzliche Pflicht, eine Entsprechens-Erklärung abzugeben und im Jahresabschluss darauf hinzuweisen, richten sich an den Vorstand und den Aufsichtsrat börsennotierter Gesellschaften. Dabei stellt sich die Frage, inwieweit Vorstand und Aufsichtsrat haften, wenn sie gegen diese Bestimmungen verstoßen. Ausgehend davon werden Innenhaftung und Außenhaftung von Vorstands- und Aufsichtsratsmitgliedern (dazu I., II.) sowie die Haftung der Gesellschaft selbst im Zusammenhang mit dem DCG-Kodex (dazu III.) erörtert.

I. Innenhaftung

Eine Haftung von Organmitgliedern kommt zum einen im Zusammenhang mit der Abgabe der Entsprechens-Erklärung in Betracht, zum anderen in den Fällen, in denen Vorstand und Aufsichtsrat sich anders verhalten, als es die Bestimmungen des Kodex vorsehen.

Vorstandsmitglieder, die ihre Pflichten verletzen, sind gem. § 93 Abs. 2 AktG der Gesellschaft zum Ersatz des daraus entstehenden Schadens verpflichtet. Gleiches gilt gem. §§ 116, 93 Abs. 2 AktG für die Mitglieder des Aufsichtsrates.

⁹² *Ebke* in Münchener Kommentar zum HGB, Band 4, 2001, § 321 Rdz.31; *Morck* in Koller/Roth/Morck, HGB, 3. Auflage 2002, § 321 Rdz.3; vgl. *Budde/Kunz* in Beck'scher Bilanzkommentar, a.a.O. (Fn.82), § 321 HGB Rdz.25; *Baumbach/Hopt*, a.a.O. (Fn.47), § 321 Rdz.2.

1. Pflichtverletzung

a) Allgemeines

Die Pflichten des Vorstandes ergeben sich aus dem Gesetz, der Satzung, den rechtmäßigen Beschlüssen anderer Gesellschaftsorgane, dem jeweiligen Anstellungsvertrag⁹³ und aus den organschaftlichen Treuebindungen.⁹⁴ Der Vorstand hat insbesondere die Gesellschaft unter eigener Verantwortung zu leiten. Dazu leitet die herrschende Meinung aus § 93 Abs. 1 Satz 1 AktG ab, dass für den Vorstand eine allgemeine Sorgfaltspflicht gilt.⁹⁵ § 93 Abs. 1 Satz 1 AktG hat insoweit eine Doppelfunktion, als er sowohl eine Pflichtenquelle darstellt als auch einen Sorgfaltsmaßstab vorgibt.⁹⁶ Danach hat der Vorstand die Pflicht, bei seiner Geschäftsführung die Sorgfalt eines ordentlichen und gewissenhaften Geschäftsleiters anzuwenden.⁹⁷ Maßgeblich ist dabei, wie ein pflichtbewusster, selbständig tätiger Leiter eines Unternehmens der konkreten Art, der nicht mit eigenen Mitteln arbeitet, sondern ähnlich einem Treuhänder fremden Vermögensinteressen verpflichtet ist, zu handeln hat.⁹⁸

Die Pflichten, bei deren Verletzung die Aufsichtsratsmitglieder sich schadensersatzpflichtig machen, beziehen sich vor allem auf ihre Überwachungs- und Beratungsfunktion. Auch diese Pflichten richten sich nach dem Gesetz (insbes. § 111 AktG) und der Satzung, daneben aber gem. §§ 111, 93 Abs. 1 AktG auch nach der allgemeinen Sorgfaltspflicht eines ordentlichen und gewissenhaften Geschäftsmannes, dem ein Aufsichtsratsmandat anvertraut ist.⁹⁹

Die Frage ist, inwieweit die Bestimmungen des Kodex zum beschriebenen Kreis der Pflichten von Vorstand und Aufsichtsrat gehören.

b) Verstoß gegen im Kodex wiedergegebene gesetzliche Vorschriften

Hinsichtlich der Bedeutung, die die Bestimmungen des Kodex für die Pflichten der Gesellschaftsorgane haben könnten, ist zwischen den oben angeführten drei Arten von Kodex-Bestimmungen zu unterscheiden. Unproblematisch gehören diejenigen Vorschriften des Kodex, die gesetzliche Vorschriften lediglich wiedergeben, auch schon ohne den Kodex zu den von den Organen zu beachtenden Verhaltensanforderungen. Ein Verstoß gegen diese stellt daher in jedem

⁹³ Zum Verhältnis der Haftung wegen Verletzung des Anstellungsvertrages und der Haftung nach § 93 AktG s. *Hopt*, in: Großkommentar zum AktG, 4. Auflage 1999, § 93, Rdz. 225 ff.

⁹⁴ *Hüffer*, AktG, 4. Auflage 1999, § 93, Rdz. 13; *Wiesner*, in: Mü. Hdb. d. Gesellschaftsrechts, Bd. 4, 1999, § 26, Rdz. 5.

⁹⁵ *Hopt*, a.a.O. (Fn. 93), § 93, Rdz. 78.

⁹⁶ *Hüffer*, a.a.O. (Fn. 94), § 93, Rdz. 3.

⁹⁷ *Hopt*, a.a.O. (Fn. 93), § 93, Rdz. 78; *Thümmel*, Persönliche Haftung von Managern und Aufsichtsräten, 2. Auflage, 1998, Rdz. 136.

⁹⁸ *Hüffer*, a.a.O. (Fn. 94), § 93, Rdz. 4.

⁹⁹ *Thümmel*, a.a.O. (Fn. 97), Rdz. 194. Zu den einzelnen Pflichten *Thümmel*, a.a.O., Rdz. 198 ff, sowie *Hübner*, Managerhaftung, 1992, S. 10.

Fall eine Pflichtverletzung eines Gesellschaftsorgans dar. Auf eine Offenlegung einer Abweichung von gesetzlichen Vorschriften kommt es nicht an.

c) Offengelegte Abweichungen von den Empfehlungen des Kodex

Schwieriger ist es dagegen, die Empfehlungen und Anregungen des Kodex in den Pflichtenkreis der Organe einzuordnen. Es handelt sich dabei nicht um gesetzliche Vorschriften. Auch müssen die Gesellschaften die Empfehlungen und Anregungen nicht in ihre Satzung, Geschäftsordnungen oder Anstellungsverträge aufnehmen. Sie können dies allerdings tun, und dann gehören diese Regeln zu den von den Organen zu beachtenden Vorgaben. Ein Verstoß gegen diese Regeln und Pflichten wäre dann ein Pflichtenverstoß im Sinne des § 93 Abs. 2 AktG.

Werden die Empfehlungen und Anregungen aber nicht in die Satzung, eine Geschäftsordnung oder in einen Anstellungsvertrag aufgenommen, dann könnten sie gleichwohl immer noch Bedeutung für die allgemeine Sorgfaltspflicht von Vorstand und Aufsichtsrat haben. Entscheidend dafür ist, inwieweit sie ein Verhalten beschreiben, das der Sorgfalt eines ordentlichen und gewissenhaften Geschäftsleiters im Sinne von § 93 Abs. 1 Satz 1 AktG bzw. eines ordentlichen und gewissenhaften Aufsichtsrates im Sinne von §§ 116, 93 Abs. 1 Satz 1 AktG entspricht.

Die Sorgfalt eines ordentlichen und gewissenhaften Geschäftsleiters lässt sich nicht abschließend umschreiben. Inhalt und Umfang hängen von der Art des Geschäftes, der Größe des betroffenen Unternehmens und seiner jeweiligen konkreten Situation ab.¹⁰⁰ Die Sorgfaltspflicht so jeweils im Einzelfall zu konkretisieren, entspricht der Art und Weise, in der die Rechtsprechung auch in anderen Bereichen Sorgfaltspflichten zu bestimmen versucht: Sie stellt auf den betroffenen Verkehrskreis, die einzelnen Handlungstypen und auf die besondere Lage der Betroffenen ab.¹⁰¹ Dabei stellt etwa die im Verkehr erforderliche Sorgfalt genauso wie die Sorgfalt eines ordentlichen und gewissenhaften Geschäftsleiters oder Aufsichtsrates¹⁰² einen normativen Maßstab dar, der nicht nur auf das in einem Verkehrskreis oder einer Branche Übliche abstellt.¹⁰³

Trotzdem wird bei der Konkretisierung der erforderlichen Sorgfalt eine etwaige tatsächliche verkehrs- oder ortsübliche Übung mitberücksichtigt,¹⁰⁴ da sie auf den Erwartungshorizont und das berechnete Vertrauen der Verkehrsteilnehmer einwirkt.¹⁰⁵ Im Bereich von Verkehrssicherungspflichten bestimmt eine Übung eines bestimmten Verkehrskreises damit auch,

¹⁰⁰ *Hopt*, a.a.O. (Fn. 93), § 93, Rdz. 78; *Thümmel*, a.a.O. (Fn. 97), Rdz. 136.

¹⁰¹ *Palandt/Heinrichs*, BGB, 60. Auflage 2001, § 276, Rdz. 16.

¹⁰² *Hopt*, a.a.O. (Fn. 93), § 93, Rdz. 79; *Hüffer*, a.a.O. (Fn. 94), § 93, Rdz. 2.

¹⁰³ *Grundmann*, in: Münchener Kommentar zum BGB, 4. Auflage 2001, § 276, Rdz. 60.

¹⁰⁴ BGHZ 65, S. 304, 308; *Mertens*, in: Münchener Kommentar zum BGB, 3. Auflage 1997, § 823, Rdz. 216 für Verkehrssicherungspflichten; *Palandt/Heinrichs*, a.a.O. (Fn.), § 276, Rdz. 16; *Hanau*, in: Münchener Kommentar zum BGB, 3. Auflage 1997, § 276 Rdz. 79, 80 zu Sorgfaltsmaßstab; *Grundmann*, a.a.O. (Fn. 103), § 276, Rdz. 57, 60.

¹⁰⁵ *Mertens*, a.a.O. (Fn. 104), § 823, Rdz. 217; *Grundmann*, a.a.O. (Fn. 48), § 276, Rdz. 60.

in welchem Maße die Verkehrsteilnehmer selbst vorhandene Gefahren erkennen und ihnen begegnen können.¹⁰⁶ Im Zusammenhang mit Unternehmensführung wird bei der Frage, inwieweit ein Unternehmensleiter geschäftliche Risiken eingehen darf, auch in der Literatur teilweise auf branchenübliche Vorsichtsregeln abgestellt.¹⁰⁷

Fraglich ist, ob auch der DCG-Kodex eine verbreitete Übung wiedergibt, die bei der Konkretisierung der allgemeinen Sorgfaltspflicht eine Rolle spielen könnte. Die Empfehlungen des Kodex berücksichtigen nach dem Anspruch der Kodex-Kommission international und national anerkannte Verhaltensstandards, und zwar für eine gute und verantwortungsvolle Unternehmensführung.¹⁰⁸ Dies entspricht auch dem Auftrag der Kommission, in den Empfehlungen allgemein akzeptierte „Best Practice Standards“ zusammenzufassen.¹⁰⁹ Relevant wären für Sorgfaltspflichten besonders diejenigen Empfehlungen, die unmittelbar geeignet sind, die Unternehmensleitung oder -überwachung zu verbessern,¹¹⁰ zum Beispiel im Zusammenhang mit Berichts- und Informationspflichten des Vorstandes¹¹¹, Interessenkonflikten¹¹², der Bildung von Ausschüssen¹¹³ und der Abschlussprüfung¹¹⁴. Dass diese „Standards“ sich schon als allgemeine Übung durchgesetzt haben, wird man aber nicht sagen können. Was gut und verantwortungsvoll ist, damit die „Best Practice“ darstellt, muss noch nicht die verbreitete Übung der betreffenden Sorgfaltspflichtigen sein. Im Laufe der Zeit könnte sich jedoch gerade durch den DCG-Kodex eine solche allgemeine Übung einstellen. Die Anregungen „für eine gute und verantwortungsvolle Unternehmensführung“¹¹⁵ stellen zum jetzigen Zeitpunkt aber erst recht keine im Verkehr anzutreffende Übung dar. Sie sollten auch nach Auffassung der Kodex-Kommission noch nicht als allgemein akzeptierte „Best Practice“ angesehen werden.¹¹⁶

Unabhängig davon, ob der Kodex eine allgemeine Übung enthält, könnten die Empfehlungen und Anregungen gleichwohl für die allgemeine Sorgfaltspflicht von Gesellschaftsorganen bedeutsam sein, und zwar als aus einem bestimmten Verkehrskreis stammendes oder von einem Sachverständigengremium erarbeitetes Regelwerk. Schon bislang hat die Rechtsprechung derartige Regelwerke herangezogen, um Sorgfaltspflichten zu konkretisieren. Zum Beispiel wurden DIN-Normen zur Bestimmung von Verkehrssicherungspflichten benutzt, da sie den Stand der für die

¹⁰⁶ Mertens, a.a.O. (Fn. 104), § 823, Rdz. 217.

¹⁰⁷ Wiesner, a.a.O. (Fn. 94), § 26, Rdz. 7; Mertens, in: Kölner Kommentar zum AktG, 2. Auflage 1988, § 93, Rdz. 53.

¹⁰⁸ Vgl. Ausführungen von Dr. Gerhard Cromme, Vorsitzender der Regierungskommission Deutscher Corporate Governance-Kodex, anlässlich der Pressekonferenz nach Übergabe des Deutschen Corporate Governance-Kodex an die Bundesministerin für Justiz, Frau Dr. Herta Däubler-Gmelin am 26.2.2002 in Berlin, abrufbar unter www.corporate-governance-code.de; sowie DCG-Kodex, a.a.O. (Fn. 3), 1. Präambel.

¹⁰⁹ Vgl. Begr. RegE TransPuG zu § 161 AktG-E, a.a.O. (Fn.4), S. 225 li. Sp.

¹¹⁰ Vgl. Ulmer, a.a.O. (Fn. 6), sub IV. 2. a).

¹¹¹ DCG-Kodex, a.a.O. (Fn. 3), 3.4, 5.2 Abs. 3 S. 2.

¹¹² DCG-Kodex, a.a.O. (Fn. 3), 4.3.4/5, 5.5.2/3.

¹¹³ DCG-Kodex, a.a.O. (Fn. 3), 5.3.1/2.

¹¹⁴ DCG-Kodex, a.a.O. (Fn. 3), 7.2.1/3.

¹¹⁵ Ausführungen von Dr. Gerhard Cromme, a.a.O. (Fn. 108)

¹¹⁶ So Begr. RegE TransPuG zu § 161 AktG-E, a.a.O. (Fn.4), S. 225 li. Sp.

betroffenen Kreise geltenden anerkannten Regeln der Technik widerspiegeln.¹¹⁷ Auch bei diesen Normen handelt es sich nicht um Normen im Sinne hoheitlicher Rechtsetzung, sondern um auf freiwillige Anwendung ausgerichtete Empfehlungen.¹¹⁸ Ähnliches gilt für Sportregeln wie die FIS-Regeln des Skiverbandes.¹¹⁹ Auch Richtlinien der Spitzenverbände des Bankengewerbes wurden schon als Konkretisierung der erforderlichen Sorgfaltspflicht benutzt,¹²⁰ und dabei innerhalb einer Sonderverbindung.

In ähnlicher Weise könnten die „in einem Akt der Selbstorganisation“, „von der Wirtschaft für die Wirtschaft“¹²¹ geschaffenen Kodex-Regeln den heutigen Stand im Bereich Unternehmensführung und -kontrolle widerspiegeln. Am ehesten gilt dies für die Empfehlungen des DCG-Kodex, denn wie schon dargestellt sollen mit diesen international und national anerkannte Standards wiedergegeben werden.¹²² Für die sog. Anregungen des Kodex wird man dies weit weniger behaupten können.¹²³ Für die hier interessierende Frage der Haftung ist dabei jedoch entscheidend, dass Regelwerke bestimmter Gremien den Richter nicht von seiner Pflicht entbinden, selbst zu prüfen und zu bewerten, ob im konkreten Fall eine Sorgfaltspflichtverletzung vorliegt.¹²⁴ Das bezieht sich auch darauf, ob die einzelnen als Maßstab herangezogenen Regeln unzureichend sind.¹²⁵ Insofern können die betreffenden Regeln immer nur einen ersten Anhaltspunkt bei der Konkretisierung der Sorgfaltspflicht bilden. Dementsprechend ist auch im Zusammenhang mit den Empfehlungen und Anregungen des Kodex im Einzelfall zu prüfen, ob sie ein Verhalten beschreiben, das im konkreten Fall der allgemeinen Sorgfaltspflicht entspricht.¹²⁶ Entscheidend sind damit die jeweiligen Umstände.

Allerdings wurden einige der Regelwerke aus bestimmten Verkehrskreisen nur als Mindeststandard für die erforderliche Sorgfalt betrachtet.¹²⁷ Übertragen auf die Empfehlungen und Anregungen des Kodex würde dies bedeuten, dass sie lediglich den Mindeststandard gewissenhafter und ordentlicher Geschäftsleitung und -kontrolle widerspiegeln würden, und dass die Gerichte Abweichungen im Einzelfall nur nach oben hin erörtern würden. Bei den Kodex-Regeln ist die Ausgangslage jedoch eine andere. Denn der Kodex sowie § 161 AktG-E eröffnen den Angehörigen des betroffenen Verkehrskreises schon selbst die Möglichkeit, von den Empfehlungen, wenn sie dies im Rahmen

¹¹⁷ BGHZ 103, S. 338, 341 ff.; BGH NJW 1984, S. 801, 802.

¹¹⁸ BGHZ 103, S. 338, 341.

¹¹⁹ BGHZ 58, S. 40, 43 ff.; BGH NJW 1985, S. 621.

¹²⁰ OLG Köln, NJW 1990, S. 2261, 2262 für „Richtlinien für den belegloses Datenträgeraustausch“, bei Prüfung einer positiven Vertragsverletzung einer Sonderverbindung. Es handelte sich zwar um ein öffentlich-rechtliches Rechtsverhältnis, dies wurde jedoch nach den Regeln zivilrechtlicher Sonderverbindungen behandelt. Das Gericht berief sich im übrigen auf die allgemeine Üblichkeit der Regeln.

¹²¹ Ausführungen von Dr. Gerhard *Cromme*, a.a.O. (Fn. 108).

¹²² Ausführungen von Dr. Gerhard *Cromme*, a.a.O. (Fn. 108).

¹²³ Vgl. Begr. RegE TransPuG zu § 161 AktG-E, a.a.O. (Fn.4), S. 225 li. Sp.

¹²⁴ BGH NJW 1984, S. 801, 802.

¹²⁵ OLG Köln, NJW 1990, S. 2261, 2262; *Mertens*, a.a.O. (Fn. 104), § 823, Rdz. 30.

¹²⁶ Vgl. *Ulmer*, a.a.O. (Fn. 6), sub IV. 2. a).

¹²⁷ Z. B. in BGH, NJW 1984, S. 801, 802; OLG Köln, NJW 1990, S. 2261, 2262, dort aber für ausreichend befunden.

der Entsprechens-Erklärung offen legen, und den Anregungen abzuweichen. Die Betroffenen sollen hier gerade die Möglichkeit haben, auf branchen- und unternehmensspezifische Bedürfnisse mit Abweichungen vom Regelwerk zu reagieren¹²⁸ – ja, sie sollen sogar eigene Regeln entwickeln können. Eine gut begründete Abweichung vom Kodex stellt auch nach Auffassung der Kodex-Kommission keinen Makel für die Corporate Governance eines Unternehmens dar.¹²⁹ Die Empfehlungen und insbesondere die Anregungen geben daher keinen Mindeststandard wieder. Bestehen also sachliche Gründe, von den Empfehlungen und Anregungen abzuweichen, dann verstößt ein Organ allein wegen der Abweichung nicht gegen die allgemeine Sorgfaltspflicht. Dass sich damit ein faktischer Begründungszwang ergibt, wurde schon an anderer Stelle erwähnt,¹³⁰ aber dies entspricht genau Sinn und Zweck des Kodex und der Pflicht, die Entsprechens-Erklärung abzugeben.

Dieses Ergebnis gilt allerdings nur für den Fall, dass eine Abweichung von einer Empfehlung im Rahmen der Entsprechens-Erklärung offengelegt wurde. Davon ist der Fall zu unterscheiden, dass die Abweichung von einer Empfehlung nicht offengelegt und damit eine falsche Entsprechens-Erklärung abgegeben wird (dazu sogleich unter e)).

Dass die im Einzelfall angemessene Sorgfalt eines Gesellschaftsorgans sich nicht abschließend nach dem Kodex richtet, hat für die Organe umgekehrt aber auch einen Nachteil: Ein Verhalten, das dem Kodex entspricht, genügt nicht in jedem Fall den Ansprüchen an die Sorgfalt eines gewissenhaften und ordentlichen Organmitgliedes. In der Regel mag dies zwar so sein, da mit dem Kodex ein von einem sachverständigen Gremium verfasstes Regelwerk vorliegt.¹³¹ Ausnahmsweise kann aber im Einzelfall ein den Bestimmungen des Kodex entsprechendes Verhalten nicht genügend sein.

d) Nichtabgabe einer Entsprechens-Erklärung

Geben Vorstand und Aufsichtsrat überhaupt keine Entsprechens-Erklärung ab, so begehen sie in jedem Fall eine Pflichtverletzung, weil sie gegen die Vorschrift des § 161 AktG verstoßen. Dabei kommt es nicht darauf an, ob die Organe mit einem dem Kodex widersprechenden Verhalten auch gegen Gesetz, Satzung oder die allgemeine Sorgfaltspflicht verstoßen. Allerdings ist letzteres bedeutsam für das Ausmaß der Pflichtverletzung und, je nach Sachlage, auch für den der Gesellschaft entstehenden Schaden.

¹²⁸ DCG-Kodex, a.a.O. (Fn. 3), 1. Präambel.

¹²⁹ Ausführungen von Dr. Gerhard *Cromme*, a.a.O. (Fn. 108).

¹³⁰ S. o. D. IV.

¹³¹ Vgl. BGH NJW 1971, S. 1881, 1882; BGH NJW 1985, S. 620, 621.

e) Falsche Entsprechens-Erklärung

Dem steht der Fall gleich, dass der Vorstand eine Entsprechens-Erklärung abgibt, die falsch ist. Auch dies ist ein Verstoß gegen die Pflicht, sich gesetzestreu zu verhalten. Denn § 161 AktG schreibt vor, dass Vorstand und Aufsichtsrat auch zu erklären haben, welche Empfehlungen nicht angewendet werden. Erklärt der Vorstand also, dass er sich in vollem Umfang an die Kodex-Empfehlungen gehalten hat, während dies tatsächlich nicht der Fall ist, dann hat er gegen die gesetzliche Pflicht verstoßen, anzugeben, von welchen Empfehlungen abgewichen wurde.¹³² Auf einen möglichen, nach den Umständen des Einzelfalles zu beurteilenden Verstoß gegen die allgemeine Sorgfaltspflicht (vgl. oben c)) kommt es dann nicht mehr an.

Freilich stellt sich bei einer solchen Falschangabe immer noch die Frage, welchen Schaden die Gesellschaft erlitten hat. Ein solcher könnte vor allem daraus resultieren, dass die Gesellschaft sich Anlegern gegenüber, die im Vertrauen auf die Richtigkeit der Erklärung Aktien gekauft bzw. gehalten haben, ihrerseits schadensersatzpflichtig gemacht hat. Ob eine solche Haftung der Gesellschaft selbst für falsche Entsprechens-Erklärungen in Betracht kommt, wird noch zu erörtern sein (unten V.). Häufig wird allerdings eine Falscherklärung ein bereits aus allgemeinen Gründen sorgfaltswidriges Verhalten der Organmitglieder zu kaschieren versuchen. Dann ist eine Haftung der Organmitglieder der Gesellschaft gegenüber schon aus diesem Grunde begründet, ohne dass es auf den Vertuschungsversuch ankommt.

2. Weitere Haftungsvoraussetzungen

Um im Innenverhältnis von der Gesellschaft in Anspruch genommen zu werden, muss der Gesellschaft durch die pflichtverletzende Handlung kausal ein Schaden entstanden sein.¹³³ Vorstand oder Aufsichtsrat müssen schuldhaft gehandelt haben, Fahrlässigkeit genügt¹³⁴. Gemäß der Doppelfunktion des § 93 Abs. 1 AktG beschreibt dieser hier mit der Sorgfalt eines ordentlichen und gewissenhaften Organmitglieds den subjektiven Sorgfalthmaßstab. Die Beweislast dafür, dass sie die Sorgfalt eines ordentlichen und gewissenhaften Organmitgliedes eingehalten haben, trifft gem. § 93 Abs. 1 Satz 2 AktG die Organmitglieder.

II. Außenhaftung

Die Außenhaftung betrifft die Frage, inwieweit Vorstands- und Aufsichtsratsmitglieder persönlich Dritten gegenüber haften. Dritte in diesem Sinne sind zum Beispiel Gläubiger, Wettbewerber und

¹³² Im Ergebnis ebenso *Ulmer*, a.a.O. (Fn. 6), sub IV 1.

¹³³ Vgl. zu den unterschiedlichen Auffassungen über die Voraussetzungen für einen Schaden *Hopt*, a.a.O. (Fn. 93), § 93, Rdz. 262 f.; *Hüffer*, a.a.O. (Fn. 94), § 93, Rdz. 15; sowie *Wiesner*, a.a.O. (Fn. 94), § 26, Rdz. 6.

¹³⁴ *Hopt*, a.a.O. (Fn. 94), § 93, Rdz. 253; *Wiesner*, a.a.O. (Fn. 94), § 26, Rdz. 7, § 33, Rdz. 45.

Arbeitnehmer der Gesellschaft, sowie die Aktionäre, aber auch sonstige, zunächst völlig unbeteiligte Personen,¹³⁵ etwa das anlagewillige Publikum.

Eine Außenhaftung von Vorstands- und Aufsichtsratsmitgliedern kommt im vorliegenden Zusammenhang unter mehreren Gesichtspunkten in Betracht:¹³⁶ Zum einen wegen vorsätzlicher Schädigung oder eines Eingriffs in geschützte Rechtspositionen nach Deliktsrecht. Zum anderen dann, wenn die Organe einen besonderen Vertrauenstatbestand gesetzt haben. Ansprüche von Dritten beruhen dann auf den Grundsätzen der *culpa in contrahendo*, daneben tritt die allgemeinzivilrechtliche oder die spezialgesetzliche Prospekthaftung.

Bei Schadensersatzansprüchen von Aktionären ist zu beachten, dass Aktionäre einen eigenen Schaden nicht geltend machen können, solange dieser mit einem Schaden und einem entsprechenden Ersatzanspruch der Gesellschaft einhergeht, also auf der geminderten Vermögenslage der Gesellschaft beruht. Ein solcher bloßer Reflexschaden ist beim Aktionär nicht ersatzfähig. Der Aktionär kann hier allenfalls auf Leistung an die Gesellschaft klagen.¹³⁷ Geht der originäre Aktionärsschaden aber über den der Gesellschaft hinaus oder hat nur der Aktionär einen Schaden, so kann der Aktionär Schadensersatz an sich verlangen.¹³⁸

1. Deliktische Haftung

a) Eingriff in die Mitgliedschaft als absolut geschütztes Recht im Sinne von § 823 Abs. 1 BGB

Die Mitgliedschaft in einer Kapitalgesellschaft ist als absolut geschütztes Recht im Sinne von § 823 Abs. 1 BGB anerkannt.¹³⁹ Umstritten ist jedoch, ob die Aktionäre bei pflichtwidrigem Organverhalten Schadensersatz wegen Verletzung der Mitgliedschaft nach § 823 Abs. 1 BGB geltend machen können.

Der deliktische Rechtsschutz bietet nach herrschender Meinung keinen Schutz gegen jede wirtschaftliche Entwertung des Mitgliedschaftsrechts. Schadensersatzansprüche bestehen nur, wenn sich Maßnahmen eines Gesellschaftsorgans gegen den rechtlichen Bestand des Mitgliedschaftsrechts oder den Kernbestand der mit ihr verknüpften Rechte richten.¹⁴⁰ Denn das System deliktischer Haftung gewährt im Rahmen des § 823 Abs. 1 BGB keinen Vermögensschutz. Auch soll den Aktionären über § 823 Abs. 1 AktG kein Recht auf rechtmäßiges Verhalten der

¹³⁵ Thümmel, a.a.O. (Fn. 97), Rdz. 17.

¹³⁶ Vgl. Thümmel, a.a.O. (Fn. 97), Rdz. 17. Zu weitergehenden Ansätzen (Treuepflichten und Vertragspflichten der Organmitglieder zugunsten der Aktionäre) Baums, Gutachten F zum 63. DJT 2000, S. F 231 ff.

¹³⁷ hM, vgl. Hopt, a.a.O. (Fn.), § 93, Rdz. 487; Baums, a.a.O. (Fn. 136), S. F 228 ff.

¹³⁸ Hopt, a.a.O. (Fn. 93), § 93, Rdz. 488.

¹³⁹ Vgl. nur Hopt, a.a.O. (Fn. 93), § 93, Rdz. 470.

¹⁴⁰ Vgl. Hopt, a.a.O. (Fn. 93), § 93, Rdz. 470 ff.; Hefermehl, in: Geßler/Hefermehl/Eckardt/Kropff, AktG, 1973, § 93, Rdz. 94.

Organmitglieder eingeräumt werden.¹⁴¹ Ein Anspruch gegen Organe wird daher überwiegend als systemwidrig abgelehnt.

Nach anderer Auffassung schützt die gesellschaftsrechtliche Zuständigkeitsordnung das Mitgliedschaftsrecht insbesondere des Minderheitsaktionärs nicht hinreichend.¹⁴² Deshalb müsse hinsichtlich des Gesellschafterschadens, der nicht auch Bestandteil des Schadens der Gesellschaft ist, ein eigener Schadensersatzanspruch der Aktionäre gegenüber Verwaltungsmitgliedern bei einem rechtswidrigen schuldhaften Eingriff in das Substrat der durch Gesetz und Satzung ausgeformten Mitgliedstellung bejaht werden.¹⁴³ Im Sinne dieser Meinung bestimmen also Gesetz und Satzung den gegenüber Organmitgliedern geschützten Bereich des Mitgliedschaftsrechts. Was über die gesetzliche oder satzungsmäßige Ausgestaltung hinausgeht, kann dann aber nicht Bestandteil des absolut geschützten Rechts der Mitgliedschaft sein.

Der Corporate Governance-Kodex besteht nun aus Bestimmungen, die gesetzliche Regelungen wiederholen, und den unverbindlichen Empfehlungen und Anregungen. Hinzu kommt noch die Vorschrift des § 161 AktG n. F. mit der Pflicht, eine Entsprechens-Erklärung abzugeben. Von den gesetzlichen Vorschriften können die Gesellschaftsorgane nicht abweichen. Ein Verstoß gegen diese macht die Organmitglieder also in gleichem Maße wegen Eingriffs in das Mitgliedschaftsrecht schadensersatzpflichtig, wie schon vor dem Kodex – nach herrschender Meinung also grundsätzlich nicht. Nach der Mindermeinung kommt bei einem eigenen Gesellschafterschaden ein Schadensersatzanspruch in Betracht, wenn eine falsche Entsprechens-Erklärung abgegeben wurde oder eine Entsprechens-Erklärung den Aktionären nicht zugänglich gemacht wird. Die Empfehlungen und Anregungen sind dagegen unverbindlich, von ihnen können die Gesellschaftsorgane sogar abweichen. Sie gehören damit grundsätzlich auch nicht zu einem gesetzlich oder durch die Satzung festgelegten Umfang des Mitgliedschaftsrechts. Ein Verhalten, das den Empfehlungen oder Anregungen des Kodex zuwiderläuft, müsste daher auch nach Ansicht der Mindermeinung nicht in das Mitgliedschaftsrecht als absolutes Recht eingreifen. Anders könnte dies jedoch sein, wenn einzelne Regeln des Kodex – soweit zulässig – in die Satzung aufgenommen werden und die Mitgliedstellung der Aktionäre betreffen.¹⁴⁴

¹⁴¹ *Wiesner*, a.a.O. (Fn. 94), § 26, Rdz. 29; *Hübner*, a.a.O. (Fn. 99), S. 20.

¹⁴² *Mertens*, a.a.O. (Fn. 104), § 823, Rdz. 152, Fn. 317.

¹⁴³ *Mertens*, a.a.O. (Fn. 107), § 93, Rdz. 172; im Ergebnis ebenso *Thümmel*, a.a.O. (Fn. 97), Rdz. 298. Eingehend dazu *Habersack*, Die Mitgliedschaft – subjektives und „sonstiges“ Recht, 1996.

¹⁴⁴ Das ist – wenn überhaupt – nur denkbar bei den Empfehlungen betr. Einladung zur Hauptversammlung und zum Stimmrechtsvertreter (DCG-Kodex, 2.3), sowie zur Information der Aktionäre (DCG-Kodex, 6.3), und der Anregung zur Einberufung einer außerordentlichen Hauptversammlung bei einem Übernahmeangebot, DCG-Kodex, 3.7, Abs. 3.

b) Verstoß gegen ein Schutzgesetz im Sinne von § 823 Abs. 2 BGB

Im Zusammenhang mit dem Kodex und der Entsprechens-Erklärung könnten Organmitglieder gegen ein Schutzgesetz im Sinne des § 823 Abs. 2 BGB verstoßen. Schutzgesetze sind Rechtsnormen, die den Schutz eines anderen bezwecken, also neben dem Schutz der Allgemeinheit auch den Schutz einzelner oder einzelner Personenkreise gegen Verletzung eines Rechtsgutes beabsichtigen.¹⁴⁵

aa) Kodex als Schutzgesetz ?

Der Kodex ist in den Teilen, die über die bloße Gesetzeswiederholung hinausgehen, also die Empfehlungen und Anregungen, nicht verbindlich. Von ihnen kann abgewichen werden, ohne dass eine Begründung vorgeschrieben ist. Normen im Sinne von § 823 Abs. 2 BGB zeichnen sich jedoch gerade durch ihre Verbindlichkeit aus, auch wenn sie keine formellen Gesetze sind. Wenn ein Regelwerk den Adressaten erlaubt, seinen Regeln nicht nachzukommen, dann fehlt es ihm an der Gesetzen eigentümlichen Verbindlichkeit.¹⁴⁶ Auch werden die schon oben erwähnten Regelwerke, die zur Orientierung bei der Bestimmung von Sorgfaltspflichten dienen, nicht als Normen im Sinne des § 823 Abs. 2 BGB angesehen.¹⁴⁷ Vor allem aber ist ein Abweichen von den Empfehlungen und Anregungen des Kodex kein Verstoß gegen diesen. Selbst wenn man also den Kodex als Schutzgesetz ansähe, verstoßen Vorstand und Aufsichtsrat nicht gegen dieses, wenn sie die Empfehlungen und Anregungen nicht befolgen.

Anders verhält es sich natürlich mit den Teilen des Kodex, die lediglich das Gesetz wiederholen. Ein Verstoß gegen die gesetzlichen Regeln ist daher insoweit ein Verstoß gegen ein Schutzgesetz, als er es schon vor Fertigstellung des Kodex war.

bb) Verstoß gegen § 161 AktG i.d.F. des RegE TransPuG

Weitaus schwieriger zu beantworten ist dagegen die Frage, ob § 161 AktG i.d.F. des RegE TransPuG ein Schutzgesetz darstellt. Relevant wird dies vor allem bei fehlenden oder falschen Entsprechens-Erklärungen oder wenn entgegen § 161 Satz 2 AktG i.d.F. des RegE TransPuG die Entsprechens-Erklärung den Aktionären nicht zugänglich gemacht wurde. Nach *Hopt*¹⁴⁸ soll es nicht ausgeschlossen sein, dass die Rechtsprechung den neuen § 161 AktG als Schutzgesetz für betroffene Aktionäre ansieht.

¹⁴⁵ Palandt/*Thomas*, 60. Auflage, § 823, Rdz. 141.

¹⁴⁶ Ähnlich *Ulmer*, a.a.O. (Fn. 6), sub IV 3. a).

¹⁴⁷ *Jauernig/Teichmann*, BGB, 9. Auflage, § 823, Rdz. 43; Palandt/*Thomas*, a.a.O. (Fn. 145), § 823, Rdz. 153; *Mertens*, a.a.O. (Fn. 104), § 823, Rdz. 182.

¹⁴⁸ So *Hopt*, in: Hommelhoff/*Ulmer*, Aktienrecht für globale Kapitalmärkte, 2002 (erscheint demnächst).

Die Entsprechens-Erklärung soll dem Kodex besonderen „Nachdruck“ verschaffen.¹⁴⁹ Der Kodex wiederum soll der Information der Anleger, vor allem der ausländischen Investoren, über die Grundsätze der Unternehmensleitung und -kontrolle in einer Gesellschaft dienen.¹⁵⁰ Das kann mittelbar auch Auswirkungen auf Anlageentscheidungen haben.¹⁵¹ Der für ein Schutzgesetz notwendige abgegrenzte Personenkreis wäre damit vorhanden.

Allerdings muss ein Schutzgesetz auch ein bestimmtes Rechtsgut schützen wollen. Dabei können Schutzgesetze im Sinne des § 823 Abs. 2 BGB – anders als § 823 Abs. 1 BGB – auch auf den Schutz des Vermögens abzielen. Entscheidend dafür sind Inhalt und Zweck des Gesetzes nach der Intention des Gesetzgebers bei seinem Erlass.¹⁵² Weiter muss die Schaffung eines individuellen Schadensersatzanspruches erkennbar vom Gesetz angestrebt oder zumindest im Rahmen des haftpflichtrechtlichen Gesamtsystems tragbar erscheinen.¹⁵³

Der Regierungsbegründung zum Gesetzesentwurf des Transparenz- und Publizitätsgesetzes ist aber nicht zu entnehmen, dass die Entsprechens-Erklärung auch auf den Schutz des Vermögens der Anleger abzielt. Vor allem aber würde die Schaffung eines individuellen Schadensersatzanspruches nicht nur bei vorsätzlichen, sondern sogar bei leichtfertigen oder fahrlässigen Verstößen gegen § 161 AktG dem haftungsrechtlichen Gesamtsystem bei der Verletzung kapitalmarktbezogener Informationspflichten nicht entsprechen: So lösen etwa fahrlässig falsche Angaben im gleichfalls für die Kapitalmarktinformation vorgesehenen Zwischenabschluss oder Jahres-/Konzernabschluss keine Haftung der Gesellschaft oder ihrer Organmitglieder, die für die Aufstellung oder Feststellung verantwortlich waren, aus. Selbst im Bereich der besonders bedeutsamen Ad-hoc-Publizität gibt es bisher keine – abgesehen von der allgemeinen Deliktshaftung – spezialgesetzliche oder Haftung gemäß § 823 Abs. 2 BGB für fahrlässig falsche Mitteilungen (§ 15 Abs. 6 WpHG); und das derzeit in Beratung befindliche Vierte Finanzmarktfördergesetz wird ebenfalls nur eine Haftung bei grobfahrlässigen Verstößen vorsehen (§§ 37b, c WpHG-E)¹⁵⁴. Mit § 264a StGB (Kapitalanlagebetrug) existiert eine Schutznorm im Sinne des § 823 Abs. 2 BGB¹⁵⁵, die unter anderem etwa in Prospekten wiedergegebene falsche Entsprechens-Erklärungen erfassen kann. Auch dieser Straftatbestand greift nur bei vorsätzlichen Falschangaben ein. Gleiches gilt für die ebenfalls nur bei Vorsatz strafbare unrichtige Darstellung gem. § 400 AktG (dazu sogleich unter cc)). Dies zeigt, dass eine Außenhaftung der Organmitglieder für fahrlässige, insbesondere für leichtfahrlässige Verstöße gegen § 161 AktG-E ungereimt wäre.

¹⁴⁹ Begr. RegE TransPuG zu § 161 AktG-E, a.a.O. (Fn.4), S. 224 re. Sp.

¹⁵⁰ Begr. RegE TransPuG zu § 161 AktG-E, a.a.O. (Fn.4), S. 224/225.

¹⁵¹ Vgl. Begr. RegE TransPuG zu § 161 AktG-E, a.a.O. (Fn.4), S. 225 li. Sp.: „Die Gleichwertigkeit solcher Abweichungen (von den Empfehlungen, Anm. d. Verf.) zu bewerten, bleibt dem Kapitalmarkt überlassen.“

¹⁵² Palandt/Thomas, a.a.O. (Fn. 145), § 823, Rdz. 141.

¹⁵³ BGHZ 46, S. 23; BGH NJW 1976, S. 2129.

¹⁵⁴ Gesetzesentwurf der Bundesregierung zum 4. Finanzmarktförderungsgesetz v. 18.1.2002, BT-Drucks. 14/8017

¹⁵⁵ BGHZ 116, S. 7.

cc) Haftung gem. § 823 Abs. 2 BGB i.V.m. §§ 400 AktG, 331, 334 HGB

§ 400 AktG stellt sowohl für Aktionäre als auch für andere Dritte ein Schutzgesetz im Sinne von § 823 II BGB dar.¹⁵⁶ Gem. § 400 I Nr. 1 AktG machen sich Vorstände und Aufsichtsräte strafbar, wenn sie vorsätzlich die Verhältnisse der Gesellschaft in Darstellungen oder Übersichten über den Vermögensstand, aber auch in Vorträgen oder Auskünften in der Hauptversammlung unrichtig wiedergeben oder verschleiern. Zu den Verhältnissen der Gesellschaft gehören alle sie betreffenden Umstände, nicht bloß die Vermögenslage betreffende. Auch Umstände, die die Situation der Gesellschaft im Wirtschaftsleben und in ihrem politischen und sozialen Umfeld kennzeichnen, gehören dazu, d. h. alle Tatsachen, Vorgänge, Daten und Schlussfolgerungen, die für die Beurteilung der Situation der Gesellschaft und ihrer künftigen Entwicklung von Bedeutung sein können.¹⁵⁷

Auch inwieweit eine Gesellschaft den Kodex einhält, gehört damit zu den Verhältnissen der Gesellschaft. Eine etwa während einer Hauptversammlung vorsätzlich falsch wiedergegebene Entsprechens-Erklärung könnte daher zu einer Haftung gem. § 823 Abs. 2 BGB führen, sofern nicht ein bloßer Reflexschaden vorliegt.¹⁵⁸

Nach § 400 Abs. 1 Nr. 1 AktG wird die unrichtige Darstellung nur bestraft, wenn nicht schon ein Vergehen nach § 331 Nr. 1 HGB vorliegt. Auch § 331 HGB ist ein Schutzgesetz im Sinne des § 823 Abs. 2 BGB, auch zugunsten von Aktionären.¹⁵⁹ Er bezieht sich jedoch nur auf unrichtige Darstellungen im Jahres- und Konzernabschluss. Im Anhang muss nun gem. §§ 285 Nr. 16, 314 Abs. 1 Nr. 8 HGB-E angegeben werden, dass die Entsprechens-Erklärung abgegeben und den Aktionären zugänglich gemacht worden ist.¹⁶⁰ Die Entsprechens-Erklärung selbst wird dadurch nicht Teil des Anhangs,¹⁶¹ sie muss dort nicht wiederholt werden. Wer eine falsche Entsprechens-Erklärung abgibt, macht sich daher noch nicht gem. § 331 Abs. 1 Nr. 1, 2 HGB strafbar, wenn er lediglich angibt, dass eine Erklärung erfolgt und den Aktionären zugänglich gemacht worden ist. Strafbar macht sich nur, wer keine Entsprechens-Erklärung abgibt oder eine solche den Aktionären nicht zugänglich macht, aber trotzdem vorsätzlich eine gegenteilige Angabe in den Anhang aufnimmt.

Verstöße gegen die Offenlegungsvorschrift des § 328 HGB werden gem. § 334 Abs. 1 Nr. 5 HGB als Ordnungswidrigkeit geahndet. Auch § 334 HGB ist eine Schutznorm zugunsten von Aktionären im Sinne des § 823 Abs. 2 BGB.¹⁶² Nach § 325 Abs. 1 S. 1 HGB-E muss die Entsprechens-

¹⁵⁶ *Fuhrmann*, in Geßler/Hefermehl/Eckardt/Kropff, AktG, 1994, § 400, Rdz. 3; *Hopt*, a.a.O. (Fn. 93), § 93, Rdz. 479.

¹⁵⁷ *Fuhrmann*, a.a.O. (Fn. 156), § 400, Rdz. 13.

¹⁵⁸ *Hüffer*, a.a.O. (Fn. 94), § 93, Rdz. 19.

¹⁵⁹ *Quedenfeld*, in: Münchener Kommentar zum HGB, 4. Auflage 2001, Bd. 4, § 331, Rdz. 2.

¹⁶⁰ Vgl. RegE TransPuG, Art. 2, Nummer 1, b), Nummer 11, a) cc), a.a.O. (Fn.4), S. 215 li. Sp.

¹⁶¹ Begr. RegE TransPuG zu Art. 2, Nummer 1 b) (§ 285 Nr. 16 HGB-E), a.a.O. (Fn.4), S. 228 li. Sp.

¹⁶² *Quedenfeld*, in: Münchener Kommentar zum HGB, 4. Auflage 2001, Bd. 4, § 334, Rn 11.

Erklärung zum Handelsregister eingereicht werden.¹⁶³ Bei Gesellschaften, deren Aktien nicht im Freiverkehr, sondern im amtlichen Handel und im geregelten sowie im Neuen Markt gehandelt werden,¹⁶⁴ führt dies gem. §§ 325 Abs. 2 S. 1, 267 Abs. 3 S. 2 HGB dazu, dass die Entsprechens-Erklärung vor der Einreichung zunächst im Bundesanzeiger bekannt zu machen ist. Das ist bei den börsennotierten Gesellschaften im Sinne des § 3 Abs. 2 AktG, die gem. § 161 AktG n. F. zur Abgabe einer Entsprechens-Erklärung verpflichtet sein werden, der Fall.¹⁶⁵ Für die Offenlegung gilt gem. §§ 328 Abs. 1 Nr. 1 S. 1, 328 Abs. 3 HGB, dass die Unterlagen den für ihre Aufstellung maßgeblichen Vorschriften entsprechen, sowie vollständig und richtig sein müssen.

Fraglich ist, ob auch die Entsprechens-Erklärung der Regelung der §§ 328 Abs. 1 Nr. 1 S. 1, 328 Abs. 3 HGB unterfällt. Denn bislang ist nicht beabsichtigt, den § 328 Abs. 3 HGB so abzuändern, dass zu den dort aufgezählten Unterlagen auch die Entsprechens-Erklärung gehört. Das dürfte nach Sinn und Zweck der Vorschrift allerdings lediglich ein Redaktionsversehen sein – wie auch schon bislang angenommen wird, dass der ebenfalls in § 325 Abs. 1 genannte Bericht des Aufsichtsrats nur wegen eines Redaktionsversehens in § 328 Abs. 3 HGB fehlt.¹⁶⁶ § 328 Abs. 3 HGB gilt für alle in § 325 Abs. 1 genannten Unterlagen entsprechend.¹⁶⁷ Auch die Entsprechens-Erklärung muss daher vollständig und richtig sein. In § 328 HGB ist aber mit Richtigkeit nur gemeint, dass Unterlagen inhaltlich so wiedergegeben werden, wie sie zuvor aufgestellt und festgestellt wurden.¹⁶⁸ Übertragen auf die offen zu legende Entsprechens-Erklärung bedeutet dies, dass sie mit derjenigen übereinstimmen muss, die Vorstand und Aufsichtsrat nach § 161 AktG-E formuliert und beschlossen haben. Nur wer hiergegen vorsätzlich verstößt, indem er eine andere als die tatsächlich beschlossene Entsprechens-Erklärung offen legt, begeht eine Ordnungswidrigkeit gem. § 334 Abs. 1 Nr. 5 HGB. Ob eine offen gelegte Entsprechens-Erklärung von Vorstand und Aufsichtsrat auch eingehalten wurde oder wird, spielt dagegen im Rahmen des § 334 Abs. 1 Nr. 5 HGB i. V. m. § 328 HGB keine Rolle.

Im übrigen gilt für die Offenlegung des Anhangs mit der Erklärung nach §§ 285 Nr. 16, 314 Abs. 1 Nr. 8 HGB i.d.F. RegE TransPuG wieder das zum Jahresabschluss Gesagte: Der Anhang enthält die Entsprechens-Erklärung nicht.

¹⁶³ Vgl. RegE TransPuG, Art. 2, Nummer 15 a), a.a.O. (Fn. 4), S. 216 li. Sp.

¹⁶⁴ *Beater*, in: Münchener Kommentar zum HGB, 4. Auflage 2001, Bd. 4, § 268, Rn 19; *Budde/Karig*, in: Beck'scher Bilanzkommentar, 4. Auflage 1999, § 267, Rn 4; *Baumbach/Hopt*, a.a.O. (Fn. 47), § 267, Rn 9.

¹⁶⁵ *Hüffer*, a.a.O. (Fn. 94), § 3, Rn 6.

¹⁶⁶ *Fehrenbacher*, in: Münchener Kommentar zum HGB, 4. Auflage 2001, Bd. 4, § 328, Rn 34; *Ellrott/Spremann*, in: Beck'scher Bilanzkommentar, 4. Auflage 1999, § 328, Rn 20.

¹⁶⁷ *Fehrenbacher*, a.a.O. (Fn. 166), § 328, Rn 34.

¹⁶⁸ *Fehrenbacher*, a.a.O. (Fn. 166), § 328, Rn 17; *Ellrott/Spremann*, a.a.O. (Fn. 166), § 328, Rn 9.

c) § 826 BGB

Wegen vorsätzlich sittenwidriger Schädigung haften auch Vorstände und Aufsichtsräte den Aktionären oder sonstigen Dritten unmittelbar. Das gilt auch im Zusammenhang mit falschen Entsprechens-Erklärungen, wobei hier allerdings ein (bedingter) Schädigungsvorsatz hinzutreten muss.

2. Erklärungs- und Vertrauenshaftung

a) Allgemeine culpa in contrahendo des Vertreters und Sachwalters

Die Frage ist, ob Vorstände und Aufsichtsräte einer Aktiengesellschaft auch nach den Grundsätzen der *culpa in contrahendo* haften können. Voraussetzung dafür ist nach der Rechtsprechung ein besonderes eigenes wirtschaftliches Interesse an einem Vertragsschluss oder die Inanspruchnahme von besonderem persönlichem Vertrauen.¹⁶⁹ Eine Haftung nach den genannten Grundsätzen ist auch gegenüber Anlegern möglich, wobei es sich dabei noch nicht um die auf typisiertem Anlegervertrauen beruhende zivilrechtliche Prospekthaftung (dazu sogleich unter b)) handelt.¹⁷⁰

Ein besonderes eigenes wirtschaftliches Interesse wird angenommen, wenn der Betreffende gleichsam in eigener Sache tätig wird.¹⁷¹ Dafür genügt ein bloß mittelbares Interesse nicht. Ein nur mittelbares Interesse liegt aber vor, wenn Aussicht auf eine Provision oder ein Entgelt besteht.¹⁷²

Ebenso nur mittelbar ist in diesem Sinne das allgemeine Interesse eines Geschäftsführers am Erfolg seiner Gesellschaft.¹⁷³ Vorstände und Aufsichtsräte, die natürlich den Erfolg ihrer Gesellschaft wollen, haben daher im Normalfall kein besonderes wirtschaftliches Interesse, das für eine Haftung aus *culpa in contrahendo* genügt – selbst wenn eine Entlohnung über erfolgsbezogene Anreize, etwa Aktienoptionen, erfolgt. Mit der Abgabe einer Entsprechens-Erklärung verfolgt ein Organmitglied daher noch keine besonderen wirtschaftlichen Eigeninteressen.

Besonderes persönliches Vertrauen nimmt in Anspruch, wer eine über das normale Verhandlungsvertrauen hinausgehende persönliche Gewähr für Seriosität und Vertragstreue übernimmt.¹⁷⁴ Ein Geschäftsleiter, der für die Gesellschaft in dieser Eigenschaft auftritt, nimmt

¹⁶⁹ Palandt/Heinrichs, BGB, 60. Auflage, 2001, § 276, Rdz. 93 ff.

¹⁷⁰ Vgl. BGHZ 83, S. 222, 227; Palandt/Heinrichs, a.a.O. (Fn. 176), § 276, Rdz. 25: „Uneigentliche Prospekthaftung“; Eyles, in: Vortmann (Hrsg.), Prospekthaftung und Anlageberatung, 2000, § 2, Rdz. 3: „Prospekthaftung im weiteren Sinne“; ebenso Siol, in: Schimansky/Bunte/Lwowski, Bankrechts-Handbuch, 2. Aufl. 2001, § 45, Rdz. 30 ff.

¹⁷¹ BGHZ 56, S. 81, 84; Palandt/Heinrichs, a.a.O. (Fn. 176), § 276, Rdz. 93.

¹⁷² BGH NJW 1990, S. 506.

¹⁷³ BGHZ 126, S. 181, 183 ff.; Palandt/Heinrichs, a.a.O. (Fn. 176), § 276, Rdz. 97.

¹⁷⁴ BGHZ 56, S. 81, 84/85; BGHZ 88, S. 67, 69; Palandt/Heinrichs, a.a.O. (Fn. 176), § 276, Rdz. 95.

jedoch in der Regel nur das normale Verhandlungsvertrauen in Anspruch.¹⁷⁵ Allein dadurch, dass die Gesellschaftsorgane ihrer gesetzlichen Pflicht zu einer Entsprechens-Erklärung nachkommen, nehmen sie aber noch keine besondere Seriosität für sich in Anspruch. Selbst wenn sie erklären, die gesetzlich nicht geschuldeten Empfehlungen des Kodex zu befolgen, akzeptieren sie damit ja nur einen von der Kodex-Kommission als allgemein anerkannt bezeichneten Verhaltensstandard. Ein besonderes Vertrauen entsteht dadurch bei den Adressaten der Entsprechens-Erklärung nicht.

b) Bürgerlichrechtliche Prospekthaftung

Die Rechtsprechung hat für Publikumskommanditgesellschaften, Bauherrenmodelle und Mischformen dieser Anlagearten eine Haftung für Vollständigkeit und Richtigkeit von Prospekten entwickelt.¹⁷⁶ Sie knüpft nicht an ein persönliches Vertrauen an, sondern unterstellt ein „typisiertes Vertrauen“. Gründer, Gestalter und Initiatoren einer solchen Gesellschaft haften für die Richtigkeit und Vollständigkeit der mit ihrem Wissen und Willen in Verkehr gebrachten Werbeprospekte.¹⁷⁷

Hinsichtlich des Kodex stellt sich die Frage, ob Vorstände oder Aufsichtsräte für falsche Entsprechens-Erklärungen haften, wenn sie also Empfehlungen des Kodex nicht befolgen, dies aber nicht offen legen.¹⁷⁸ Für in ihrem Anlagevertrauen geschädigte Aktionäre wird dies kontrovers diskutiert.¹⁷⁹

Unter einem Prospekt im Sinne der zivilrechtlichen Prospekthaftung versteht man jede marktbezogene, d. h. an eine bestimmte Zahl von Personen gerichtete schriftliche Erklärung, die für die Beurteilung einer Anlage erhebliche Angaben enthält oder den Eindruck eines solchen Inhalts erwecken soll.¹⁸⁰ Auch eine Entsprechens-Erklärung kann für einen Aktienkauf als Anlageentscheidung erhebliche Angaben enthalten. Ebenso ist die Entsprechens-Erklärung wie ein Prospekt für eine anonyme Anzahl von Interessenten bestimmt. Zwar soll eine Entsprechens-Erklärung den Aktionären etwa auf der Unternehmenswebsite zugänglich gemacht werden,¹⁸¹ im Zeitalter des Internet muss dies aber einem schriftlichen Prospekt gleichgestellt werden.¹⁸²

¹⁷⁵ BGHZ 126, S.181, 189. Im Zusammenhang mit der Haftung von GmbH-Geschäftsführern hat der BGH sogar nach Schädigung eines Verhandlungspartners durch positiv täuschendes Verhalten eine Haftung des Geschäftsführers aus c.i.c. abgelehnt, BGH NJW-RR 1991, S. 1312, 1314.

¹⁷⁶ Umfassend zur Prospekthaftung *Assmann*, in: *Assmann/Schütze*, Hdb. d. Kapitalanlagerechts, 2. Auflage 1997, § 7; *Vortmann* (Hrsg.), *Prospekthaftung und Anlageberatung*, 2000; vgl. auch *Palandt/Heinrichs*, a.a.O. (Fn. 176), § 276, Rdz. 23 ff.; auch *Hopt*, in: *50 Jahre Bundesgerichtshof*, Festgabe aus der Wissenschaft, 2000, S. 497, 525 ff.; ders. in: *Baumbach/Hopt*, a.a.O. (Fn. 47), Anhang nach § 177a, Rdz. 59 ff.

¹⁷⁷ BGHZ 71, S. 284.

¹⁷⁸ Vgl. zu falschen Entsprechens-Erklärungen oben D.

¹⁷⁹ Vgl. *Hopt*, a.a.O. (Fn. 148), und *Ulmer*, a.a.O. (Fn. 6), sub IV 3. b); Zitate v. *Lutter* in: *o.V.*, *Börsen-Zeitung* v. 22.02.2002, S. 6; *o.V.*, *FAZ* Nr. 45 vom 22.02.2002, S. 20; dagegen Zitate v. *Baums*, in: *o.V.*, *Börsen-Zeitung* Nr. 51 v. 14.03.2002, S. 5.

¹⁸⁰ *Assmann*, a.a.O. (Fn. 176), § 7, Rdz. 57.

¹⁸¹ Vgl. Begr. RegE TransPuG zu § 161 AktG-E, a.a.O. (Fn.4), S. 225 re. Sp.

¹⁸² *Hopt*, a.a.O. (Fn. 176), S. 497, 528, „Vertriebsangaben in jeder Form“, „Ausdehnung auf Internetangebote ist geboten“.

Jedoch wurde die allgemeine zivilrechtliche Prospekthaftung von der Rechtsprechung bislang noch nicht auf Sekundärmarktanleger angewandt. Nach *Assmann* sind Ansprüche von Folgeerwerbern nur schwer begründbar, wenn man mit der Rechtsprechung die Prospekthaftung mit der Verletzung vertraglicher oder vorvertraglicher Aufklärungspflichten begründet.¹⁸³ Allgemein wird die Prospekthaftung vor allem dem Primärmarkt zugeordnet.¹⁸⁴

Weiter wenden Rechtsprechung und herrschende Meinung im Schrifttum die allgemein-zivilrechtliche Prospekthaftung bislang dort nicht an, wo es spezialgesetzliche Regelungen gibt.¹⁸⁵

Sie gilt daher beim Vertrieb von Aktien außerhalb geregelter Märkte oder von stillen Beteiligungen an Aktiengesellschaften.¹⁸⁶ Für die börsennotierten Unternehmen, die eine Entsprechens-Erklärung abgeben müssen, bestehen aber in Form der §§ 45, 46 BörsG Sonderregeln.

Ebenfalls nicht angewandt wird die bürgerlich-rechtliche Prospekthaftung nach herrschender Meinung auf Publikationen, die im Rahmen von Emissionen mit gesetzlich geregelter Prospektpflicht- und -haftung neben den gesetzlich geforderten erfolgen, sowie bei anderen obligatorischen, von einer Emission unabhängigen Veröffentlichungen.¹⁸⁷ Nur eine Mindermeinung will dagegen die allgemein-zivilrechtliche Prospekthaftung auch in diesem Bereich eingreifen lassen, etwa bei falschen Ad-hoc-Mitteilungen oder Zwischenberichten nach § 44b BörsG.¹⁸⁸ Ein entscheidender Gesichtspunkt für die Anwendung der Prospekthaftung ist jedoch, ob der Prospekt wenn nicht die einzige, so doch die wichtigste Informationsquelle ist, die den Anleger in die Lage versetzt, die Anlage objektiv zu beurteilen und sein Risiko richtig einzuschätzen.¹⁸⁹ Davon kann bei der Entsprechens-Erklärung keinesfalls die Rede sein. Eine Einschätzung von Unternehmensleitung und -kontrolle lässt noch keine Einschätzung des geschäftlichen Erfolges eines Unternehmens zu. Dazu sind noch zahlreiche weitere Informationen nötig, die nicht umsonst etwa in einen Börsenzulassungsprospekt aufgenommen werden müssen.

Damit zusammen hängt auch folgender Punkt: Die Rechtsprechung wendet die Grundsätze der zivilrechtlichen Prospekthaftung an, wenn Kapitalanlagen (unterschiedlichster Form) *vertrieben* werden. Mit Prospekthaftung meint man daher jene Grundsätze, die der BGH zwecks Begründung einer Haftung für die Vollständigkeit und Richtigkeit von Prospekten *zur Werbung* von

¹⁸³ *Assmann*, a.a.O. (Fn. 176), § 7, Rdz. 136.

¹⁸⁴ Vgl. *Hopt*, a.a.O. (Fn. 176), S. 497, S. 525; anderer Ansicht *Eyles*, a.a.O. (Fn. 170), § 2, Rdz. 55: Haftung auch gegenüber Zweiterwerbern.

¹⁸⁵ Vgl. *Hopt*, a.a.O. (Fn. 176), S. 497, 527; *Gerber*, Die Prospekthaftung bei Wertpapieremissionen nach dem dritten Finanzmarktförderungsgesetz, 2001, S. 169 f.; *Assmann*, a.a.O. (Fn. 176), § 7, Rdz. 94 ff., mit weiteren Nachweisen.

¹⁸⁶ *Hopt*, a.a.O. (Fn. 176), S. 497, 527; *Assmann*, a.a.O. (Fn. 176), § 7, Rdz. 96.

¹⁸⁷ *Assmann*, a.a.O. (Fn. 176), § 7, Rdz. 95; *Groß*, WM 2002, S. 477, 479 f.

¹⁸⁸ *Schwark*, BörsG, 2. Auflage 1994, § 44, Rdz. 11 ff., zu § 44a BörsG a.F. und § 44b BörsG; *Schäfer*, ZIP 1987, S. 953, 958.

¹⁸⁹ Vgl. BGHZ 115, S. 213, 218; *Assmann*, a.a.O. (Fn. 176), § 7, Rdz. 97.

Kapitalanlegern entwickelt hat (Hervorhebung d. Verf.);¹⁹⁰ sie bezieht sich auf Vertriebsangaben¹⁹¹ sowie Veröffentlichungen, die den Zweck haben, den Absatz der Kapitalanlagen zu fördern.¹⁹²

Die Entsprechens-Erklärung nach § 161 AktG-E ist dagegen nicht unmittelbar darauf gerichtet, Anleger zu gewinnen. Die Situation, in der sie abgegeben wird, ist keine Verkaufs- oder Werbesituation. Die Organe erklären lediglich, dass sie sich an allgemein anerkannte Standards halten werden. Zwar will die Entsprechens-Erklärung hierüber informieren, und zwar – wie schon dargestellt – auch den Kapitalmarkt und die Anleger.¹⁹³ Sie will die Anleger dabei aber nicht zu einer bestimmten Kapitalanlage animieren, sie hat insoweit allenfalls eine entfernte, mittelbare Wirkung. Aber das gilt für jede Information, die dem Kapitalmarkt zur Verfügung gestellt wird. Eine Entsprechens-Erklärungen ähnliche, lediglich mittelbare Wirkung haben auch Angaben im Jahresabschluss oder eine Ad-hoc-Mitteilung. Auf falsche Angaben im Jahresabschluss oder im Zusammenhang mit Ad-hoc-Mitteilungen¹⁹⁴ hat die Rechtsprechung die Grundsätze allgemein-zivilrechtlicher Prospekthaftung aber jedenfalls bisher niemals angewandt. Würde sie dies tun, dann müsste tatsächlich jeder Unternehmensleiter, der in irgendeiner Weise den Kapitalmarkt informiert, ständig eine allgemein-zivilrechtlichen Prospekthaftung befürchten – die ja schon bei leichter Fahrlässigkeit greift.

Allerdings sieht die Neuregelung der Ad-hoc-Publizität nach dem 4. Finanzmarktförderungsgesetz nunmehr eine Schadensersatzpflicht des Emittenten bei Veröffentlichung unwahrer Tatsachen vor (§ 37c WpHG-E).¹⁹⁵ Jedoch ist auch hier keine Haftung der Organmitglieder persönlich angeordnet. Hinzu kommt, dass diese Schadensersatzpflicht nur bei grober Fahrlässigkeit eintreten soll, während die Annahme einer allgemein-zivilrechtlichen Prospekthaftung zu einer Haftung auch bei fahrlässig falschen Angaben führen würde. Auch dies wäre ungereimt. Im übrigen deutet der Umstand, dass im Zusammenhang mit der Einführung der Entsprechens-Erklärung keine Vorschrift für Haftung bei falschen Erklärungen eingeführt wurde, darauf hin, dass eine solche (anders als bei falschen Ad-hoc-Mitteilungen) nicht beabsichtigt war.

Damit sprechen die besseren Gründe dafür, dass Vorstands oder Aufsichtsratsmitglieder gegenüber Aktionären nicht nach den Grundsätzen allgemein-zivilrechtlicher Prospekthaftung einstehen müssen.

¹⁹⁰ *Assmann*, a.a.O. (Fn. 176), § 7, Rdz. 3.

¹⁹¹ Vgl. *Hopt*, a.a.O. (Fn. 176), S. 497, 527, 528; ebenso in *Baumbach/Hopt*, a.a.O. (Fn. 47), Anh § 177a, Rdz. 60; *Eyles*, a.a.O. (Fn. 170), § 2, Rdz. 1: „Haftung für den Vertrieb von Kapitalanlagen mittels Prospekt“.

¹⁹² *Groß*, WM 2002, S. 477, 479.

¹⁹³ Begr. RegE TransPuG zu § 161 AktG-E, a.a.O. (Fn.4), S. 224/225.

¹⁹⁴ Vgl. aus jüngerer Zeit LG München, WM 2001, 1948; LG Augsburg, WM 2001, 1944.

¹⁹⁵ Gesetzesentwurf der Bundesregierung zum 4. Finanzmarktförderungsgesetz v. 18.1.2002, BT-Drucks. 14/8017

c) Spezialgesetzliche Prospekthaftung

Unter spezialgesetzlicher Prospekthaftung versteht man die Haftung für falsche oder unvollständige Prospekte oder Unternehmensberichte nach den Sondervorschriften der §§ 45 f. BörsG, 77 BörsG, 20 KAGG, 12 AuslInvestmG und 13 VerkProspG.¹⁹⁶ Dabei ist jedoch in den einzelnen Gesetzen festgelegt, was unter den Angebotsunterlagen zu verstehen ist.¹⁹⁷ Solange die Entsprechens-Erklärung nicht in einem dieser Prospekte abgegeben wird, greifen die spezialgesetzlichen Haftungsvorschriften nicht ein. Eine Entsprechens-Erklärung auf der Website, im Jahresbericht oder Geschäftsbericht führt an sich also noch nicht zur Prospekthaftung. Wird die Entsprechens-Erklärung jedoch in einen Prospekt aufgenommen, dann haftet der Emittent bzw. der sonstige Verantwortliche für eine falsche Entsprechens-Erklärung. Vorstands- oder Aufsichtsratsmitglieder börsennotierter Unternehmen haften daher u. U. gem. §§ 45 Abs. 1 Nr. 1 BörsG, 14 BörsZulV bei der Neuemission von Aktien, wenn sie im Prospekt als Personen, die für den Inhalt des Prospekts die Verantwortung übernehmen, aufgeführt sind.¹⁹⁸

III. Haftung der Gesellschaft ?

Die Frage nach der Haftung der Gesellschaft ihren Aktionären und Eigenkapital-Anlegern gegenüber wegen fehlerhafter Kapitalmarktinformationen ist in wissenschaftlicher Literatur und Rechtsprechung noch weithin ungeklärt. Das gilt für die Haftungstatbestände ebenso wie für Fragen der Zurechnung und Durchsetzung solcher Ansprüche¹⁹⁹. Zum Teil wird aus Gläubigerschutzgründen entweder schon jede Zurechnung des Verhaltens der Organmitglieder verneint, oder es wird eine Schadensersatzleistung der Gesellschaft nur dann zugelassen, wenn der Schadensersatzanspruch aus ausschüttungsfähigen Rücklagen erfüllt werden kann. Im Kapitalmarktrecht sieht man dies dagegen anders: So richtet sich die Prospekthaftung nach BörsG und VerkProspG auch gegen den Emittenten, also die Gesellschaft²⁰⁰, und das soll künftig auch für die Haftung wegen falscher Ad-hoc-Mitteilungen gelten (§§ 37 b, c WpHG–E).²⁰¹ Ein stimmiges Konzept ist hierfür bisher nicht entwickelt worden, und es wird abzuwarten bleiben, was die Gutachten zum diesjährigen Juristentag und die Diskussion dazu bringen.

¹⁹⁶ Hopt, a.a.O. (Fn. 176), S. 497, 525.

¹⁹⁷ §§ 36 Abs. 3 Nr.2, 38 BörsG i.V.m. §§ 13 ff. BörsZulV; § 73 Abs. 1 Nr. 2 BörsG; § 1 VerkProspG; § 3 KAGG; § 19 AuslInvestmG.

¹⁹⁸ Thümmel, a.a.O. (Fn. 97), Rdz. 274.

¹⁹⁹ Eingehende Darstellung mit Nachweisen bei Baums, a.a.O. (Fn. 136), S. F 223 ff.; F 227 ff.

²⁰⁰ Dazu insbesondere Schwark, in: Festschrift für Raisch, 1995, S. 269 ff.

²⁰¹ Gesetzesentwurf der Bundesregierung zum 4. Finanzmarktförderungsgesetz v. 18.1.2002, BT-Drucks. 14/8017.

E. Zusammenfassung

I. Der von einer gesetzlichen Informationspflicht hinsichtlich der Kodex-Empfehlungen flankierte DCG-Kodex („*comply or declare*“) trägt vornehmlich der Erwartungshaltung ausländischer, namentlich angelsächsischer institutioneller Investoren Rechnung, die gewohnt sind, ihre Investmententscheidungen (auch) mit Blick auf die anhand eines übersichtlichen Verhaltenskodex gemessene Qualität der Corporate Governance von Portfoliounternehmen zu treffen (Kodex als „Marketing-Instrument“).

II. Die Abschlussprüfung bezieht sich nur auf das Vorhandensein der *Compliance*-Erklärung, nicht auf deren inhaltliche Richtigkeit (Abweichung trotz Entsprechens-Erklärung). Bei inhaltlicher Unrichtigkeit der Erklärung ist allerdings eine Redepflicht des Abschlussprüfers nach § 321 Abs. 1 S. 3 HGB a.E. denkbar, nicht hingegen eine Einschränkung des Bestätigungsvermerks.

III. Vorstands- und Aufsichtsratsmitglieder börsennotierter Unternehmen haften im *Innenverhältnis*, bei Vorhandensein eines entsprechenden Schadens, gegenüber der Gesellschaft, wenn sie gegen das Gesetz verstoßen, also bei einem Verstoß gegen die im DCG-Kodex wiederholten gesetzlichen Regelungen. Gleiches gilt bei einem Verstoß gegen die gesetzliche Pflicht, eine wahrheitsgemäße Entsprechens-Erklärung abzugeben. Ist der Kodex in einer Gesellschaft durch Satzung, Geschäftsordnung bzw. Anstellungsvertrag umgesetzt, so haften die Organmitglieder ebenfalls nach allgemeinen Grundsätzen (§§ 93, 116 AktG). Darüber hinaus haften sie, wie auch schon vor Einführung des Kodex, wenn sie ihre allgemeine Sorgfaltspflicht verletzen. Ob dies bei Abweichungen von Empfehlungen und Anregungen des Kodex der Fall ist, hängt aber von den Umständen des Einzelfalles ab.

Im *Außenverhältnis*, insbesondere gegenüber Aktionären und Anlegern, die einen originären Eigenschaden haben, haften Vorstands- und Aufsichtsratsmitglieder für Verstöße gegen die im Kodex wiederholten gesetzlichen Bestimmungen nur in dem Maße, wie dies schon ohne den Kodex der Fall war. Für falsche Entsprechens-Erklärungen haften sie nur bei vorsätzlich falsch abgegebenen Erklärungen. Des weiteren haften sie u.U. für falsche Entsprechens-Erklärungen in Börsen- und Wertpapierverkaufsprospekten nach Maßgabe der hierfür geltenden Vorschriften.

Arbeitspapiere(internet: <http://www.rz.uni-frankfurt.de/fb01/baums/>)(bis Heft Nr. 85 einschließlich erschienen als Arbeitspapiere
Institut für Handels- und Wirtschaftsrecht der Universität Osnabrück)

- 1 Theodor Baums Takeovers vs. Institutions in Corporate Governance in Germany
(publ. in: Prentice/Holland [Hrsg.],
Contemporary Issues in Corporate Governance, Oxford 1993,
S. 151 ff.)

- 2 Theodor Baums Asset-Backed Finanzierungen im deutschen Wirtschaftsrecht
(publ. in: Wertpapier-Mitteilungen 1993 S. 1 ff.)

- 3 Theodor Baums Should Banks Own Industrial Firms? Remarks from the German
Perspective.
(publ. in: Revue de la Banque/Bank-en Financierwezen 1992 S. 249
ff.)

- 4 Theodor Baums Feindliche Übernahmen und Managementkontrolle - Anmerkungen
aus deutscher Sicht

- 5 Theodor Baums The German Banking System and its Impact on Corporate Finance
and Corporate Governance
(publ. in: Aoki/Patrick [Hrsg.],
The Japanese Main Bank System, Oxford 1994, S. 409 ff.)

- 6 Theodor Baums Hostile Takeovers in Germany. A Case Study on Pirelli vs.
Continental AG

- 7 Theodor Baums/
Michael Gruson The German Banking System - System of the Future?
(publ. in: XIX Brooklyn Journal of International Law 101-129 [1993])

- 8 Philipp v. Randow Anleihebedingungen und Anwendbarkeit des AGB-Gesetzes
(publ. in: Zeitschrift für Bankrecht und Bankwirtschaft 1994 S. 23 ff.)

- 9 Theodor Baums Vorzugsaktien, Ausgliederung und Konzernfinanzierung
(publ. in: Die Aktiengesellschaft 1994 S. 1 ff.)

- 10 Markus König Teilnahme ausländischer Anleger an der Hauptversammlung. Eine
empirische Untersuchung

- 11 Theodor Baums Foreign Financial Investments in German Firms - Some Legal and
Policy Issues

- 12 Christian Fraune Börsennotierung deutscher Aktiengesellschaften in den USA
(publ. in: Recht der Internationalen Wirtschaft 1994 S. 126 ff.)

- 13 Theodor Baums Macht von Banken und Versicherungen - Stellungnahme für den Wirtschaftsausschuß des Deutschen Bundestages - (Teilabdruck in: Zeitschrift für Bankrecht und Bankwirtschaft 1994 S. 86 ff.)
- 14 Theodor Baums Ergebnisabhängige Preisvereinbarungen in Unternehmenskaufverträgen ("earn-outs") (publ. in: Der Betrieb 1993 S. 1273 ff.)
- 15 Theodor Baums Corporate Governance in Germany - System and Recent Developments (publ. in: Isaksson/Skog [Hrsg.], Aspects of Corporate Governance [Stockholm 1994] S. 31 ff.)
- 16 Theodor Baums Asset Securitization in Europe (publ.: Forum Internationale, lecture No. 20, Den Haag 1995)
- 17 Theodor Baums/
Philipp v. Randow Shareholder Voting and Corporate Governance: The German Experience and a New Approach (publ. in: Aoki/Kim [Hrsg.], Corporate Governance in Transitional Economies [Washington, D.C. 1995] S. 435 ff.)
- 18 Johannes Stawowy The Repurchase of Own Shares by Public Companies and Aktiengesellschaften (publ. in: Elsa Law Review 1996 No. 1 S. 59 ff.)
- 19 Theodor Baums Anwendungsbereich, Kollision und Abstimmung von Kapitalmarktrechten (publ. in: Festschrift für Raisch [1995] S. 211 ff.)
- 20 Theodor Baums/
Christian Fraune Institutionelle Anleger und Publikumsgesellschaft. Eine empirische Untersuchung (publ. in: Die Aktiengesellschaft 1995 S. 97 ff.)
- 21 Theodor Baums Der Aufsichtsrat - Aufgaben und Reformfragen (publ. in: ZIP 1995 S. 11 ff.)
- 22 Theodor Baums/
Philipp v. Randow Der Markt für Stimmrechtsvertreter (publ. in: Die Aktiengesellschaft 1995 S. 145 ff.)
- 23 Michael Gruson/
William J. Wiegmann Die Ad-hoc-Publizitätspflicht von Unternehmen nach amerikanischem Recht und die Auslegung von § 15 WpHG (publ. in: Die Aktiengesellschaft 1995 S. 173 ff.)
- 24 Theodor Baums Zur Harmonisierung des Rechts der Unternehmensübernahmen in der EG (publ. in: Rengeling [Hrsg.], Europäisierung des Rechts [1996] S. 91 ff.)

- 25 Philipp v. Randow Rating und Regulierung
(publ. in: Zeitschrift für Bankrecht und Bankwirtschaft 1995 S. 140 ff.)
- 26 Theodor Baums Universal Banks and Investment Companies in Germany
(publ. in: Saunders/Walter [Hrsg.], Financial System Design: Universal Banking Considered [Homewood 1996] S. 124 ff.)
- 27 Theodor Baums Spartenorganisation, "Tracking Stock" und deutsches Aktienrecht
(publ. in: Festschrift für Boujong [1996] S. 19 ff.)
- 28 Helmut Siekmann Corporate Governance und öffentlich-rechtliche Unternehmen
(publ. in: Jahrbuch für Neue Politische Ökonomie, 15. Bd. 1996, S. 282 ff.)
- 29 Theodor Baums Vollmachtstimmrecht der Banken - Ja oder Nein?
(publ. in: Die Aktiengesellschaft 1996 S. 11 ff.)
- 30 Theodor Baums Mittelständische Unternehmen und Börse. Eine rechtsvergleichende Betrachtung
(publ. in: Immenga/Möschel/Reuter [Hrsg.], Festschrift für Mestmäcker [1996] S. 815 ff.)
- 31 Hans-Gert Vogel Das Schuldverschreibungsgesetz. Entstehung, Inhalt und Bedeutung
(publ. in: Zeitschrift für Bankrecht und Bankwirtschaft 1996 S. 321 ff.)
- 32 Philipp v. Randow Derivate und Corporate Governance - Eine gesellschafts- und kapitalmarktrechtliche Studie -
(publ. in: Zeitschrift für Unternehmens- und Gesellschaftsrecht 1996 S. 594 ff.)
- 33 Michael Gruson/
Herbert Harrer Rechtswahl und Gerichtsstandsvereinbarungen sowie Bedeutung des AGB-Gesetzes bei DM-Auslandsanleihen auf dem deutschen Markt
(publ. in: Zeitschrift für Bankrecht und Bankwirtschaft 1996 S. 37 ff.)
- 34 Markus König Aktie und Euro
(publ. in: Europäisches Wirtschafts- und Steuerrecht 1996 S. 156 ff.)
- 35 Theodor Baums Personal Liabilities of Company Directors in German Law
(publ. in: International Company and Commercial Law Review 7 [1996] S. 318 ff.)
- 36 Philipp v. Randow Rating und Wettbewerb
(publ. in: Zeitschrift für Bankrecht und Bankwirtschaft 1996 S. 85 ff.)

- 37 Theodor Baums Corporate Governance Systems in Europe - Differences and Tendencies of Convergence - Crafoord Lecture -
- 38 Georg F. Thoma Der neue Übernahmekodex der Börsensachverständigenkommission (publ. in: Zeitschrift für Wirtschaftsrecht 1996 S. 1725 ff.)
- 39 Theodor Baums The New Draft Proposal for a Directive on Takeovers - the German Perspective (publ. in: European Financial Services Law 1996 S. 302 f.)
- 40 Markus König Risiko-Lebensversicherungen als Kapitalanlage - Rechtliche Rahmenbedingungen von Viatical Settlements - (publ. in: Versicherungsrecht 1996 S. 1328 ff.)
- 41 Theodor Baums Aktienoptionen für Vorstandsmitglieder (publ. in: Festschrift f. C.P. Claussen [1997], S. 3 ff.)
- 42 Theodor Baums/
Markus König Universalbanken und Investmentfonds: Rechtstatsachen und aktuelle Reformfragen (publ. in: "Aktien- und Bilanzrecht", Festschrift für Bruno Kropff [1997], S. 3 ff.)
- 43 Theodor Baums/
Bernd Frick Co-determination in Germany: The Impact on the Market Value of the Firm (publ. in: Economic Analysis Vol. 1 [1998], S. 143 ff.)
- 44 Michael Gruson Altwährungsforderungen vor US-Gerichten nach Einführung des Euro (publ. in: Wertpapier-Mitteilungen 1997 S. 699 ff.)
- 45 Theodor Baums Kontrolle und Transparenz in Großunternehmen - Stellungnahme für den Rechtsausschuß des Deutschen Bundestages (publ. in: "Die Aktienrechtsreform 1997", Sonderheft der Zeitschrift Die Aktiengesellschaft 1997 S. 26 ff.)
- 46 Markus König Der Anleger als "Rückversicherer" - Alternativer Risikotransfer mittels "Katastrophen-Anleihen" nach deutschem Recht - (publ. in: Versicherungsrecht 1997 S. 1042 ff.)
- 47 Christoph Engel Die öffentliche Hand zwischen Innen- und Außen-steuerung (publ. in: Hennecke [Hrsg.], Organisation kommunaler Aufgabenerfüllung [1998], S. 145 ff.)
- 48 Theodor Baums Verbesserung der Risikokapitalversorgung/Stärkung des Finanzplatzes Deutschland
Stellungnahme für den Wirtschaftsausschuß des Deutschen Bundestages
(Teilabdruck in: Zeitschrift für Wirtschaftsrecht 1997 S. 1942 ff.)

- 49 Theodor Baums Entwurf eines Gesetzes über öffentliche Übernahmeangebote
(publ. in: Zeitschrift für Wirtschaftsrecht 1997 S. 1310 ff.)
- 50 Theodor Baums Rechenschaftsbericht des Instituts für Handels- und Wirtschaftsrecht
- 51 Theodor Baums/
Hans-Gert Vogel Rechtsfragen der Eigenkapitalfinanzierung im Konzern
(publ. in: Lutter/Scheffler/U.H. Schneider [Hrsg.], Handbuch der Konzernfinanzierung [1998], S. 247 ff.)
- 52 Ulrich Segna Bundesligavereine und Börse
(publ. in: Zeitschrift für Wirtschaftsrecht 1997 S. 1901 ff.)
- 53 Theodor Baums Shareholder Representation and Proxy Voting in the European Union:
A Comparative Study
(publ. in: Hopt u. a. [Hrsg.], Comparative Corporate Governance -
The State of the Art and Emerging Research -, Oxford 1998,
S. 545 ff.)
- 54 Theodor Baums Der Entwurf eines 3. Finanzmarktförderungsgesetzes. Stellungnahme
für den Finanzausschuß des Deutschen Bundestages
- 55 Michael Rozijn "Wandelanleihe mit Wandlungspflicht" - eine deutsche *equity note*?
(publ. in: Zeitschrift für Bankrecht und Bankwirtschaft 1998 S. 77 ff.)
- 56 Michael Gruson Die Einführung des Euro und DM-Auslandsanleihen - Zugleich ein
Beitrag zum deutschen Gesetz zur Umstellung von
Schuldverschreibungen -
(publ. in: Wertpapier-Mitteilungen 1998 S. 1474 ff.)
- 57 Kai-Uwe Steck "Going private" über das UmwG. Das Gesellschaftsrecht des "kalten
Delisting"
(publ. in: Die Aktiengesellschaft 1998 S. 460 ff.)
- 58 Theodor Baums Verschmelzung mit Hilfe von Tochtergesellschaften
(publ. in: Festschrift für W. Zöllner, Bd. 1 [1999], S. 65 ff.)
- 59 Malte Schindhelm/
Klaus Stein Der trust im deutschen Erbschaft- und Schenkung-
steuerrecht
- 60 Carsten Hoppmann Europarechtliche Entwicklungen im Börsenrecht
(publ. in: Europäisches Wirtschafts- und Steuerrecht 1999 S. 204 ff.)
- 61 Theodor Baums GWB-Novelle und Kartellverbot
(publ. in: Zeitschrift für Wirtschaftsrecht 1998 S. 233 ff.)
- 62 Markus König Vom Options-Fonds zur Fonds-Option
(publ. in: Anlagepraxis 1998 S. 24 ff.)

- 63 Malte Schindhelm/
Ingo Rogge Transportrechtsreform 1998 - Ein Überblick -
- 64 Malte Schindhelm/Ingo
Rogge/Matthias Wanke Transportrechtsreform 1998 - Kurzkomentierung -
- 65 Theodor Baums/
Ulrich Segna Börsenreform
- 66 Theodor Baums/
Erik Theissen Banken, bankeigene Kapitalanlagegesellschaften und
Aktienemissionen
(publ. in: Hof/Lübbe-Wolff [Hrsg.], Wirkungsforschung zum Recht I,
Interdisziplinäre Studien zu Recht und Staat, 10, Sammelband VW-
Stiftung [1999], S. 65 ff.; Abdruck auch in: Zeitschrift für Bankrecht
und Bankwirtschaft 1999 S. 74 ff.)
- 67 Theodor Baums/
Kai-Uwe Steck Bausparkassen als Konzerntöchter
(publ. in: Wertpapier-Mitteilungen 1998 S. 2261 ff.)
- 68 Theodor Baums Corporate contracting around defective regulations: The Daimler-
Chrysler case
(publ. in: Journal of Institutional and Theoretical Economics [JITE]
1999, Vol. 115, No. 1, S. 119 ff.)
- 69 Marco Becht/
Ekkehart Boehmer Transparency of Ownership and Control in Germany
- 70 Theodor Baums Corporate Governance in Germany - System and Current
Developments -
(publ. u.d.T. "Il sistema di corporate governance in Germania ed i suoi
recenti sviluppi" in: Rivista delle Società, 44. Jg. 1999, S. 1 ff.)
- 71 Ekkehart Boehmer Who controls Germany? An exploratory analysis
- 72 Carsten Hoppmann/
Fleming Moos Rechtsfragen des Internet-Vertriebs von Versicherungs-
dienstleistungen,
(Teilabdruck in: Zeitschrift für Versicherungswesen 1999 S. 1994 ff.
und Neue Zeitschrift für Versicherung und Recht 1999 S. 197 ff.)
- 73 Michael Adams Reform der Kapitallebensversicherung
- 74 Carsten Hoppmann Der Vorschlag für eine Fernabsatzrichtlinie für Finanzdienstleistungen
(publ. in: Versicherungsrecht 1999 S. 673 ff.)
- 75 Ulrich Segna Die Rechtsform deutscher Wertpapierbörsen - Anmerkungen zur
Reformdiskussion -
(publ. in: Zeitschrift für Bankrecht und Bankwirtschaft 1999
S. 144 ff.)

- 76 Theodor Baums/
Rainer Schmitz Shareholder Voting in Germany
- 77 Markus König Auflösung und Übertragung von Publikumsfonds in Deutschland
- 78 Ekkehart Boehmer Corporate governance in Germany:
Institutional background and empirical results
- 79 Theodor Baums Notwendigkeit und Grundzüge einer gesetzlichen Übernahmeregelung
(publ. in: von Rosen/Seifert [Hrsg.], Die Übernahme börsennotierter
Unternehmen [Schriften zum Kapitalmarkt, Bd. 2], 1999, S. 165 ff.)
- 80 Theodor Baums Globalisierung und deutsches Gesellschaftsrecht: Der Fall Daimler -
Chrysler
(publ. in: Künzel u. a. [Hrsg.], Profile der Wissenschaft. 25 Jahre
Universität Osnabrück [1999], S. 235 ff.)
- 81 Mark Latham The Road to Shareowner Power
- 82 Kai-Uwe Steck US-amerikanisches Wertpapierrecht und Internet
- 83 Theodor Baums/
Matthias Möller Venture Capital: U.S.-amerikanisches Modell und
deutsches Aktienrecht
- 84 Ursula Lenzen Reform des Rechts der Börsenkursmanipulation
- 85 Theodor Baums Die Anfechtung von Hauptversammlungsbeschlüssen
- 86 Theodor Baums/
Hans-Gert Vogel/
Maja Tacheva Rechtstatsachen zur Beschlusskontrolle im Aktienrecht
(publ. in: Zeitschrift für Wirtschaftsrecht 2000 S. 1649 ff.)
- 87 Michael Gruson Global Shares of German Corporations and Their Dual
Listings on the Frankfurt and New York Stock Exchanges
- 88 Government Panel on Corporate Governance
– Summary of Recommendations –
- 89 Theodor Baums Aktienrecht für globalisierte Kapitalmärkte
- 90 Theodor Baums/
Mathias Stöcker Ruckerwerb eigener Aktien und WpÜG
- 91 Stefan Berg/
Mathias Stöcker Anwendungs- und Haftungsfragen zum
Deutschen Corporate Governance Kodex