

1 Prof. Dr. Joachim Hennrichs, Köln\*

2

3 **Grünbuch Europäischer**  
4 **Corporate Governance**  
5 **Rahmen – Plädoyer wider**  
6 **eine EU-Regulierung und**  
7 **für Privatautonomie**

8

9 **Der Nährboden für neue**  
10 **Regulierungsvorschläge**

11 Die Finanz- und Wirtschaftskrise,  
12 die mit dem Zusammenbruch der  
13 Lehmann-Bank sichtbar wurde,  
14 schien endlich beinahe überwunden.  
15 Milliarden schwere Rettungsfonds  
16 hatten die systemrelevanten Banken  
17 gestützt. Aber die Rettung der  
18 Banken brachte die Retter selbst in  
19 Not. Die Milliardenhilfen ließen die  
20 ohnehin schon turmhohen  
21 Schuldenberge der Staaten weiter  
22 anwachsen. Nunmehr beginnen die  
23 Finanz- und Kapitalmärkte an der  
24 Solvenz der Staaten zu zweifeln.  
25 Zuerst gerieten einzelne EU-  
26 Mitglieder ins Visier der Märkte.  
27 Kürzlich hat die Ratingagentur  
28 Standard & Poor's sogar die USA  
29 vom ehemaligen AAA-Status auf nur  
30 noch AA+ abgewertet – Ausblick  
31 negativ. Die Börsen sind in heller  
32 Aufruhr. Manche befürchten eine  
33 weltweite double-dip-Rezession.

34 Dieses Szenario der Finanz- und  
35 Wirtschaftskrise ist der Nährboden  
36 für allerlei regulatorische Initiativen.  
37 Die Regulierer dies- und jenseits des  
38 Atlantiks überbieten sich mit  
39 Vorschlägen zur strengeren  
40 Regulierung der Finanzbranche und  
41 der allgemeinen Wirtschaft, damit  
42 solche Vorgänge künftig nicht mehr  
43 geschehen sollen. Das ist im Kern  
44 verständlich und richtig. Die  
45 allgemeine Geschäftigkeit der  
46 Politik droht jetzt aber das Kind mit  
47 dem Bade auszuschütten. Jedenfalls  
48 schießen jüngste Vorschläge der  
49 EU-Kommission zu einem  
50 Europäischen Corporate Governance  
51 Rahmen, niedergelegt in einem  
52 weiteren Grünbuch  
53 (KOM[2011]164/3), deutlich über  
54 das sachgerechte Maß hinaus.

55

56 **Gute Unternehmensführung und**  
57 **Kodizes**

58 Eine gute Unternehmensführung und  
59 -überwachung gilt (zu Recht) als ein  
60 wichtiger Faktor für entwickelte  
61 Kapitalmärkte. Nicht, dass wir in  
62 Deutschland in den vergangenen  
63 Jahrzehnten keine gute Corporate  
64 Governance gekannt hätten oder  
65 dass es an rechtlichen Regeln dazu  
66 gefehlt hätte. Die einschlägigen  
67 Regeln waren in den Gesetzen  
68 niedergelegt, haftungs- und teils  
69 sogar strafrechtlich sanktioniert, und  
70 über ihre Einhaltung wachten  
71 ordentliche Gerichte. Allein, den  
72 Angelsachsen, die an eingängig  
73 formulierte Kodizes gewohnt sind,  
74 war das nicht transparent genug.  
75 Also musste zur Wahrung der  
76 internationalen  
77 Wettbewerbsfähigkeit des  
78 Finanzplatzes Deutschland auch  
79 hierzulande ein expliziter Kodex her,  
80 der sog. Deutsche Corporate  
81 Governance Kodex (DCGK), der  
82 zwischenzeitlich seinen 10jährigen  
83 Geburtstag feiern durfte.

84

85 **Kommissionen schaffen**  
86 **zusätzliche Regulierung**

87 Gegen eine sprachliche  
88 Zusammenfassung der geltenden  
89 Rechtsgrundsätze zur guten  
90 Unternehmensführung und -  
91 überwachung in einem besonderen  
92 Kodex wäre an sich nichts  
93 einzuwenden. Aber die Erfahrung  
94 lehrt, dass Regulierung weitere  
95 Regulierung gebiert. Das gilt auch  
96 für vermeintlich private  
97 Selbstregulierung in Form von sog.  
98 Soft Law. Schafft man eine  
99 Kommission, sucht diese sich ihre  
100 Aufgaben – und weitet sie aus. Die  
101 Folge ist ein gefährlicher Trend zur  
102 Überregulierung (zu Recht kritisch  
103 z.B. *Hoffmann-Becking*, ZIP 2011,  
104 1173 ff.). So gehen manche  
105 Kodexempfehlungen über das  
106 gesetzlich Geforderte hinaus. Am  
107 Ende wird bisweilen sogar der  
108 Kodex zum Wegbereiter schärferer  
109 Gesetze, weil eine ehemals  
110 unverbindliche Kodexempfehlung  
111 bald vom Gesetzgeber aufgegriffen  
112 und zu verpflichtender Rechtsnorm  
113 gemacht wird.

114

115 **Die Vorstellungen der**  
116 **Europäischen Kommission**

117 Die Europäische Kommission will  
118 die Corporate Governance  
119 Grundsätze nun europaweit  
120 harmonisieren und erwägt  
121 weitreichende Neuerungen. In Rede  
122 stehen z.B. Vorschriften zur Vielfalt  
123 (neudeutsch: „diversity“). So  
124 könnten künftig Unternehmen zur  
125 Veröffentlichung einer  
126 Diversitätsstrategie sowie zur  
127 Einhaltung einer besseren „gender  
128 balance“ angehalten werden. Auch  
129 eine obligatorische externe  
130 Evaluation der Aufsichtsratsstätigkeit  
131 (Effizienzprüfung durch  
132 unabhängige Experten) wird  
133 erwogen. Ferner wird gefragt, ob die  
134 Verantwortung des Aufsichts- oder  
135 Verwaltungsrats für das  
136 Risikomanagement erweitert und  
137 dem Aufsichtsorgan aufgegeben  
138 werden sollte, die Risikopolitik  
139 festzulegen und den „Risikoappetit“  
140 (so das Grünbuch wörtlich) des  
141 Unternehmens zu billigen – eine  
142 Aufgabe, die nach deutschem  
143 Gesellschaftsrecht in erster Linie  
144 dem Leitungsorgan obliegt. Für  
145 Transaktionen mit nahestehenden  
146 Unternehmen und Personen, bei  
147 KMU durchaus ein häufiges  
148 Phänomen, wird eine verpflichtende  
149 Einschaltung externer  
150 Sachverständiger und eine  
151 Beschlussfassung der Gesellschafter  
152 über solche Geschäfte erwogen, um  
153 zum Schutz von Minderheiten die  
154 Angemessenheit solcher Geschäfte  
155 zu gewährleisten. Andere  
156 Vorschläge betreffen eine  
157 Begrenzung der Zahl der  
158 Aufsichtsratsmandate,  
159 Minderheitenrechte und die  
160 Gewährleistung der Qualität von  
161 Corporate Governance Erklärungen  
162 (einschließlich etwaiger  
163 behördlicher Überprüfungen und  
164 Sanktionen bei falscher Erklärung).

165 Kodizes über Corporate Governance  
166 Grundsätze betreffen üblicherweise  
167 in erster Linie börsennotierte  
168 Unternehmen. Schon dort sind  
169 solche Kodizes nicht über jeden  
170 Zweifel erhaben. Besonders  
171 beunruhigen muss es aber, dass die  
172 Europäische Kommission  
173 entsprechende Corporate  
174 Governance Leitlinien auf EU-  
175 Ebene nun sogar für nicht-

176 börsennotierte Gesellschaften ins  
177 Auge fasst.

178

#### 179 **Vier Einwände**

180 Das Grünbuch wird derzeit intensiv  
181 und kritisch erörtert. U.a. hat sich  
182 das Institut für Gesellschaftsrecht  
183 der Universität zu Köln kritisch  
184 geäußert. Das ist hier nicht zu  
185 wiederholen (die Einzelheiten  
186 können unter <http://www.uni-koeln.de/jur-fak/lbrsr/>  
187 nachgelesen werden; s. außerdem die DAV-  
188 Stellungnahme Nr. 42/2011; beide  
189 abrufbar unter „[www.gmbhr.de](http://www.gmbhr.de)“).  
190 Angeführt werden sollen aber vier  
191 für GmbH (und GmbH & Co. KG)  
192 zentrale Kritikpunkte:  
193

194

#### 195 **Nicht-börsennotierte** 196 **Unternehmen haben nicht zur** 197 **Finanzmarktkrise beigetragen**

198 Erstens besteht zwischen der  
199 Forderung nach weiteren  
200 regulatorischen Maßnahmen zur  
201 Corporate Governance von nicht-  
202 börsennotierten Unternehmen und  
203 der Finanz- und Wirtschaftskrise, die  
204 Anlass für das Grünbuch ist,  
205 keinerlei  
206 Legitimationszusammenhang. Es ist  
207 nicht ersichtlich, wie die  
208 Unternehmensführung in den  
209 GmbHs (und anderen KMU) zur  
210 Finanz- und Wirtschaftskrise  
211 beigetragen haben soll. Die KMU  
212 sind nicht Auslöser der Krise,  
213 sondern deren Opfer. Sie unter  
214 Hinweis auf die Krise und die  
215 künftige Vermeidung ähnlicher  
216 Krisen nun mit weiteren Regularien  
217 zu traktieren, ist in keiner Weise  
218 gerechtfertigt.

219

#### 220 **Wo bleibt die Privatautonomie?**

221 Zweitens kann und sollte die  
222 Unternehmensführung in nicht-  
223 börsennotierten Unternehmen  
224 weiterhin der Privatautonomie der  
225 Beteiligten überlassen bleiben.  
226 GmbH (und GmbH & Co.) sollten  
227 die Freiheit behalten, ihre innere  
228 Ordnung auf ihre spezifischen  
229 Bedürfnisse angepasst zu gestalten.  
230 Natürlich gibt es auch außerhalb des  
231 Kapitalmarkts Grundsätze guter  
232 Unternehmensführung. Jeder

233 GmbH-Geschäftsführer weiß ein  
234 Lied davon zu singen, und wenn er  
235 es falsch singt, macht er sich haftbar.  
236 Das insoweit geltende rechtliche  
237 Instrumentarium weist (jedenfalls  
238 aus deutscher Sicht) keinerlei  
239 erkennbare Missstände auf. Und die  
240 Entwicklung und Anwendung  
241 *freiwilliger* Kodizes bei KMU  
242 bedarf keiner regulatorischen  
243 „Förderung“, schon gar nicht einer  
244 solchen auf EU-Ebene.

245

246 **Fehlende Legitimation für eine**  
247 **Regulierung auf EU-Ebene**  
248 **(Subsidiarität)**

249 Drittens fehlt der EU jedenfalls  
250 bezogen auf nicht-börsennotierte  
251 Unternehmen für eine Regulierung  
252 der Corporate Governance  
253 Grundsätze auch die  
254 europaverfassungsrechtliche  
255 Legitimation. Das  
256 Subsidiaritätsprinzip (Art. 5 Abs. 3  
257 EUV) und der  
258 Verhältnismäßigkeitsgrundsatz  
259 (Art. 5 Abs. 4 EUV) normieren  
260 bindende Schranken für die  
261 Kompetenzzusübung der Union.  
262 „Die größere Einheit darf niemals  
263 Aufgaben übernehmen, die die  
264 kleinere Einheit zufrieden stellend  
265 erfüllen kann“ (vgl. *Geiger* in  
266 *Geiger/Khan/Kotzur*, EUV/AEUV,  
267 5. Aufl. 2010, Art. 5 Rz. 6). Die im  
268 Grünbuch erwogenen Maßnahmen  
269 können gleichermaßen gut oder  
270 besser auf Ebene der Mitgliedstaaten  
271 verwirklicht werden (soweit sie  
272 überhaupt als rechtspolitisch  
273 erstrebenswert erscheinen). Dass es  
274 in den Mitgliedstaaten  
275 unterschiedliche Regelungen gibt, ist  
276 für sich genommen nicht  
277 hinreichend, eine  
278 Regelungskompetenz der EU zu  
279 begründen (BT-Drucks. 17/5956,  
280 S. 7). Ein „*one-fits-all-approach*“  
281 wird im Gegenteil der gewachsenen  
282 Vielfalt der Gesellschaftsrechte in  
283 den Mitgliedstaaten nicht gerecht.

284

285 **Deregulierung tut not!**

286 Viertens schließlich ist das Gebot  
287 der Stunde nicht weitere  
288 Regulierung, sondern im Gegenteil  
289 *Deregulierung*. „Geboten ist (...)“  
290 eine Beschneidung des zu üppig

291 gewachsenen Regelwerks“  
292 (*Hoffmann-Becking*, ZIP 2011, 1173  
293 [1176] bezogen auf den DCGK).  
294 Gerade KMU leiden  
295 überproportional unter steigenden  
296 Bürokratie- und Compliance-Kosten,  
297 bei denen das Kosten-Nutzen-  
298 Verhältnis bereits jetzt  
299 außerordentlich zweifelhaft ist. Die  
300 Forderungen nach Deregulierung,  
301 die an sich auch aus der EU-  
302 Kommission zu vernehmen sind,  
303 verdienen uneingeschränkt  
304 Unterstützung. Nur dürfen sie kein  
305 Lippenbekenntnis bleiben, sondern  
306 sollten endlich in die Tat umgesetzt  
307 werden. Damit verträgt sich eine  
308 weitere Regulierung der Corporate  
309 Governance Grundsätze für nicht-  
310 börsennotierte Unternehmen auf EU-  
311 Ebene nicht.

312

313

314

315 \* Direktor des Instituts für  
316 Gesellschaftsrecht und Inhaber des  
317 Lehrstuhls für Bürgerliches Recht,  
318 Bilanz- und Steuerrecht der  
319 Universität zu Köln.

320