

Bernhard Krumpel

# Aufsichtsräte als Kommunikatoren?

Aus dem angloamerikanischen Raum kommend steigt die Erwartungshaltung gegenüber Aufsichtsräten, über das Unternehmen zu sprechen. Trotz unterschiedlicher Board-Systeme wird dies nun auch im deutschsprachigen Raum zu einem relevanten Thema. Denn die Novellierung der Aktionärsrechte-Richtlinie(1) bringt nun Bewegung in das bisher starre Kommunikationssystem. Diese soll bis Mitte 2019 in nationales Recht Eingang finden.

## 1. ALLGEMEINES

Gerade AGs unterliegen bei ihrer Kommunikation mit unterschiedlichsten Stakeholdern einem strikten Regelwerk. Lange Zeit bedurfte es bei Außenauftritten aufgrund der Vorgaben aus dem österreichischen AktG keiner Rollenverteilung zwischen Aufsichtsrat und Vorstand. Denn Aufsichtsräte haben in der AG eine klar definierte Rolle. Laut § 95 AktG hat der Aufsichtsrat die Geschäftsführung zu überwachen, während laut § 70 AktG der Vorstand eigenverantwortlich die AG leitet und demnach auch die Kommunikation nach außen wahrnimmt. Gerade letzteres Dogma bekommt erste kleine Risse.

Bis dato war es üblich, dass Investoren im Rahmen der Hauptversammlung die Möglichkeit hatten, mit dem Vorstand, dem ja die Geschäftsführungskompetenz zugeordnet wird, zu kommunizieren. Doch diese Welt wurde durch die noch nicht wirklich in Österreich angekommene Novellierung der Aktionärsrechte-Richtlinie neu geordnet. Diese wurde im Frühling 2017 verabschiedet, ist mit der Verkündigung im Amtsblatt der EU am 20. 5. 2017 in Kraft getreten und soll binnen zwei Jahren in nationales Recht umgewandelt werden. Inhaltlich gesehen soll diese EU-Richtlinie mehr Transparenz in der Unternehmensführung gewährleisten. Sie schreibt aber nicht fest, in welcher Form dies stattzufinden hat. Es wird lediglich der Dialog der institutionellen Investoren mit dem jeweiligen Unternehmen erwähnt (im Sinne einer Mitwirkung des Unternehmens ähnlich dem UK Stewardship Code).(2) Im Vereinigten Königreich wird der Investorendialog mittlerweile als Teil guter Corporate Governance verstanden, obwohl auch dort der UK Stewardship Code reinen Empfehlungscharakter besitzt.

## 2. NEUERUNG INVESTORENDIALOG

In Deutschland gewinnen Aufsichtsräte nun auch als Ansprechpersonen nach außen eine zunehmend wichtige Rolle. Dort hat erst 2017 die zuständige Regierungskommission eine Ergänzung im Deutschen Corporate Governance Kodex (DCGK)(3) vorgenommen. Der DCGK beinhaltet international anerkannte Empfehlungen sowie Anregungen und stellt laut Eigendefinition „wesentliche gesetzliche Vorschriften zur Leitung und Überwachung deutscher börsennotierter Gesellschaften (Unternehmensführung)“ dar. Unter Z 5.2 des DCGK („Aufgaben und Befugnisse des Aufsichtsratsvorsitzenden“) wurde mittlerweile eine diesbezügliche Anregung von Investoren in den Kodex aufgenommen, die sich nunmehr in folgender Passage wiederfindet: „Der Aufsichtsratsvorsitzende sollte in angemessenem Rahmen bereit sein, mit Investoren über aufsichtsratspezifische Themen Gespräche zu führen“.

Dieser Investorendialog soll nun seinen fixen Platz im Baukasten der Kapitalmarktcommunication finden: Der Aufsichtsratsvorsitzende, *primus inter pares* des Kontrollgremiums, soll auch mit Investoren kommunizieren können. Dabei wäre es ratsam, den Vorsitzenden mithilfe einer im Gesamtaufsichtsrat beschlossenen Kommunikationsordnung dazu vorab zu legitimieren und betreffend die Verschwiegenheitspflicht eine passende Adaption in die Unternehmenssatzung oder in die Geschäftsordnung des Aufsichtsrats aufzunehmen.

Zu beachten ist jedoch die wesentliche Bemerkung am Rande des DCGK, dass die Initiative zum gemeinsamen Dialog vonseiten der Investoren und nicht von den Aufsichtsräten ausgehen soll. Das ist auch als Fingerzeig an Investoren zu sehen, ihre Rolle künftig aktiver wahrzunehmen. So weit, so gut. Komplex wird es allerdings, wenn es um die Gesprächsinhalte geht. Denn hier kann der Aufsichtsrats-



Mag. Bernhard Krumpel ist Gerichtssachverständiger für Public Relations, Kommunikation und Medien sowie im Fachverband Werbung und Marktkommunikation der Wirtschaftskammer Österreich Berufsgruppen-sprecher Public Relations. Er leitet die Unternehmenskommunikation eines österreichischen Glücksspielkonzerns und trägt an Fachhochschulen vor.

(1) Richtlinie (EU) 2017/828 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 17. 5. 2017 zur Änderung der Richtlinie 2007/36/EG im Hinblick auf die Förderung der langfristigen Mitwirkung der Aktionäre, ABL L 132 vom 20. 5. 2017, S 1.

(2) Online abrufbar unter <https://www.frc.org.uk/investors/uk-stewardship-code>.

(3) Online abrufbar unter <https://www.dcgk.de/de/kodex.html>.

vorsitzende nur eine überschaubare Palette an Themen anbieten. Beispielsweise ist die Unternehmensstrategie ein für Investoren besonders interessantes Thema, dieses ist jedoch im *Two-tier*-System klar dem Vorstand zugeordnet.

In Ländern, die ein *One-tier*-System haben, also ein *board* aus Aufsichtsrat und Vorstand (wie beispielsweise im Vereinigten Königreich), ist die Handhabung lockerer. Der bereits erwähnte UK Stewardship Code sieht auch Themen vor, die hierzulande dem Vorstand vorbehalten sind (wie etwa die Unternehmensstrategie und deren Umsetzung). Im Vereinigten Königreich gehen mittlerweile die Unternehmen von sich aus auf die größten Aktionäre zu, um einen Dialog anzubieten. Dieser muss nicht mit dem *chair* erfolgen, sondern kann auch mit den Vorsitzenden verschiedener Ausschüsse stattfinden.

Im *Two-tier*-System unterliegt der Aufsichtsratsvorsitzende dem jeweiligen AktG und ist hingegen gut beraten, den Begriff „*Investorendialog*“ passiv auszulegen und sich darauf zu fokussieren, lediglich Meinungen und Einschätzungen der Investoren aufzunehmen. Dabei kann es im Gespräch durchaus um Themen wie Vorstandsbesetzungen, Vergütungen oder die Zusammensetzung des Aufsichtsrats gehen. Genau diese thematische Einschränkung sollte den Investoren vorab in Erinnerung gerufen werden. Denn sonst erzeugt der „Dialog“ mehr Unzufriedenheit als eine vertrauensvolle und glaubwürdige Kommunikationsebene.

Die unüberbrückbare Themengrenze liegt somit in den Verantwortungsbereichen, wo der Aufsichtsrat nicht mehr ausschließlich zuständig ist. Dadurch ist der Gesprächsstoff recht begrenzt. Zudem gelten die Kapitalmarktvorschriften auch für den Aufsichtsrat, sodass durch ihn einzelne Investoren keine Mehrinformation erlangen dürfen. Das dazugehörige Stichwort lautet „*Insider-Information*“. Denn selbst in allgemeinen Gesprächen kann ein Investor wertvolle Informationen gewinnen, die ihm ein weniger erfahrener Aufsichtsrat, welcher sich den kapitalmarktrechtlichen Verpflichtungen nicht gänzlich bewusst ist, ohne besondere Absicht weitergibt. So können Personalentscheidungen Aktienkurse beeinflussen und zu Anlegerklagen führen, wie dies 2005 durch das Ausscheiden von *Jürgen Schrempp*, dem damaligen Vorstandsvorsitzender der DaimlerChrysler AG, eintrat. Der Vorwurf war, dass die *Ad-hoc*-Mitteilung zu spät veröffentlicht wurde. Es ist deshalb aus rechtlichen Gründen durchaus von Vorteil für den Aufsichtsrat, wenn der Informationskreis eng ist und mögliche Insiderthemen nicht in

den Dialog einfließen. Der Dutch Corporate Governance Code<sup>(4)</sup> geht beispielsweise sogar so weit, dass er Investorendialoge kurz vor Veröffentlichung der Finanzberichte verbietet.

Gehen wir abschließend noch einen Schritt weiter in die Welt der Medien. Auch hier ist eines klar geregelt: Für das Unternehmen kann nur der Vorstand kommunizieren. Die Unternehmenskommunikation und das Reputationsmanagement bleiben somit dem Vorstand vorbehalten. Dennoch gibt es Themen, die der Aufsichtsrat kommunizieren kann, sofern es auch um eine Aufgabe des Aufsichtsrats geht. Dazu gehören beispielsweise

- die Bestellung bzw. Abberufung von Vorständen,
- der Dividendenvorschlag und
- die Fälle, dass rechtliche Maßnahmen gegen Vorstände beschlossen werden oder außerordentliche Krisensituationen bestehen.

Grundsätzlich kann eine verstärkte Medienarbeit des Aufsichtsratsvorsitzenden kontraproduktive Auswirkungen haben. Wenn dieser sich regelmäßig zu Wort meldet, kann ein plötzliches Ausbleiben öffentlicher Statements von der Öffentlichkeit negativ gedeutet werden. Darüber hinaus stellt sich die praxisnahe Frage, inwieweit Aufsichtsräte die Konzernkommunikation nutzen dürfen. Ausdrücklich darf an dieser Stelle an das bekannte Sardinien-Interview von *Ferdinand Piëch* erinnert werden. Im Zuge dessen stellte das OLG Stuttgart im Jahr 2012 fest, dass öffentliche treuwidrige Äußerungen jedenfalls unzulässig sind.<sup>(5)</sup>

### 3. DARF SICH DER AUFSICHTSRAT DER KONZERNKOMMUNIKATION BEDIENEN?

Diese Frage ist – überraschenderweise – mit einem klaren Jein zu beantworten. Zunächst ist – zumindest aus Compliance-Sicht – die Beziehung zwischen der Konzernkommunikation und dem Aufsichtsrat klar definiert. Der Aufsichtsrat ist ein Kontrollorgan des Vorstands. Daher darf die arbeitsbedingt dem Vorstand sehr nahestehende Konzernkommunikation dem Aufsichtsrat lediglich als passiver Dienstleister zur Verfügung stehen. Dementsprechend sollte der Aufsichtsrat auch nicht offensiv in die PR-Strategie integriert werden. Denn eine mediale Steuerung des Aufsichtsrats oder eine offensive Beratung durch die Konzernkommunikation würden kapitalmarktrechtlichen Vorgaben widersprechen.

Dennoch soll natürlich eine lockere Abstimmung vorhanden sein. Denn eine völlig losgelöste Kommunikation, eventuell auch mit

(4) Online abrufbar unter <https://www.mccg.nl/?page=3779>.

(5) OLG Stuttgart 29. 2. 2012, 20 U 3/11, ZIP 2012, 625.

## Aufsichtsräte als Kommunikatoren?

abweichenden Positionen, kann sehr schnell der Treue- und Loyalitätspflicht des Aufsichtsrats gegenüber dem Unternehmen widersprechen.

Genauere Regelungen betreffend die Aufsichtsratskommunikation stehen in Österreich noch aus. Einzige rechtliche Grundlage ist aktuell das österreichische AktG.

Was jedenfalls gegen exzessive Öffentlichkeitsarbeit des Aufsichtsrats spricht, ist die Tatsache, dass der Aufsichtsrat kein gesetzlicher Vertreter des Unternehmens ist. Zudem findet ein zu öffentlich und somit dominant agierender Aufsichtsrat zumeist keine sonderlich aktiven Vorstände.

### 4. FAZIT

In diesem Sinn dient die bestehende Rollenverteilung zwischen Vorstand und Aufsichtsrat

dem Unternehmen. Inhaltlich kann der Aufsichtsrat ausschließlich zu Themenfeldern aus seinem originären Aufgabenbereich Stellung nehmen. So ist eine klare Kommunikation nach außen gewährleistet, ohne sich der Gefahr auszusetzen, dass zwischen Vorstand und Aufsichtsrat künstlich Interpretationsspielräume zu Einzelaussagen geschaffen werden können. Grundsätzlich ist der Investorendialog im österreichischen AktG nicht ausdrücklich verboten, wobei jedoch im Sinne eines loyalen Zusammenwirkens und zur Einhaltung kapitalmarktrechtlicher Verpflichtungen keine Konflikte oder Mutmaßungen nach außen getragen werden sollen.

Denn für Unternehmen und Kapitalmarkt ist ein einheitlicher Außenauftritt im Sinne einer *one-voice policy* viel zu wichtig, um ihm am Altar der Selbstdarstellung ohne Not zu opfern.