

Von: Stefan Mutter <stefan.mutter@mutterundkruchen.de>
Gesendet: Montag, 21. November 2016 10:51
An: Regierungskommission DCGK
Betreff: VORSCHLÄGE FÜR KODEXÄNDERUNGEN 2017 - STELLUNGNAHME MUTTER & KRUCHEN

Sehr geehrte Damen und Herren,

zu den Vorschlägen für Kodexänderungen 2017 nehme ich wie folgt Stellung:

1. Ziffer 2.1.3

Gesetzlicher Ankerpunkt ist § 161 AktG. Daraus leitet sich auch die Hauptfunktion der Regierungskommission bzw. des Kodexes ab, nämlich Empfehlungen für eine gute Corporate Governance zu entwickeln, zu deren Befolgung sich VORSTAND und AUFSICHTSRAT erklären (comply or explain). Von diesen Wurzeln löst sich der Kodex, wenn man beginnt nun Anforderungen an Anleger zu formulieren. Ob und wie Aktionäre ihre Eigentumsrechte wahrnehmen, ist deren höchstpersönliche Anlegerentscheidung und haftet nicht guter oder schlechter Corporate Governance eines einzelnen Unternehmens an. Die vorgeschlagene Regelung in Ziffer 2.1.3 kann daher ersatzlos entfallen.

2. Ziffer 4.1.3

Vor Erlass einer Empfehlung zur Errichtung von Whistle Blower - Hotlines wäre die Regierungskommission gut beraten, nochmals 16 US Dollar in Anschaffung und Lektüre des Buches von Fred Alford, "Whistleblowers - Broken Lives and Organisational Power" zu investieren. Angesichts der lebenszerstörenden Kraft solcher Einrichtungen - für die Melder (!) - erscheint es sehr fragwürdig, wenn man Empfehlungen aus Section 301 Sarbanes Oxley Act entleiht, ABER die dort in Section 806 Sarbanes Oxley Act bewusst und ausdrücklich geschaffenen Schutzvorschriften zugunsten der Melder nicht übernehmen kann, weil die Regierungskommission keine Gesetzgebungskompetenz für arbeitsrechtliche Regelungen hat. Wie auch immer man zu solchen Compliance - Systemen steht, für welche die wissenschaftliche Aufarbeitung pros und cons gezeigt hat, wenn man sie einführt, dann sollte das - wie in den USA seinerzeit geschehen - durch arbeitsrechtliche Schutzvorschriften flankiert geschehen. Das aber kann nur der Gesetzgeber leisten, die Regierungskommission sollte sich deshalb zurückhalten.

3. Ziffer 4.2.3 letzter Satz

Die Empfehlung, im Abfindungsfall mehrjährige Variablen nicht vorzeitig abzugelten, stellt sich quer zur wirtschaftlichen Logik solcher Fälle und sollte nochmals überdacht werden.

Worum geht es hier wirklich? Abfindungen werden im echten Leben nicht an Vorstände gezahlt, die man mit beiden Händen in der Gesellschaftskasse erwischt hat, auch wenn die Kommentarliteratur einige wenige Einzelfälle kennt, in denen die Rechtsprechung sich auch mit solchen kruden Sachverhalten zu befassen hat. Die Realität ist vielmehr dadurch geprägt, dass man sich aufgrund unterschiedlicher Vorstellungen über die Unternehmensführung trennt.

Es erscheint - um es an einem fiktiven Beispiel plastisch werden zu lassen - nicht im Ansatz wirtschaftlich sachgerecht, dass ein Vorstand, der abgefunden wird, weil er die Zukunft in einer transatlantischen Verschmelzung sah, die der Aufsichtsrat nicht mehrheitlich als Vision teilte (ein Schelm, der hier spontan an die vier Ad hoc - Mitteilungen eines Unternehmens vom 12. und 13. September 2016 denkt),

entsprechend der erwogenen Empfehlung in seiner Variablen an eine Strategie gebunden würde, die er selbst gar nicht verfolgte.

Oder anders gewendet, wieso sollte die Abfindung eines Vorstandes, der die Strategie A verfolgte, an die Ergebnisse der Strategie B, die sein Nachfolger verfolgt, gebunden sein, wie es nun in Ziffer 4.2.3 letzter Satz empfohlen werden soll? Welche Steuerungswirkung soll damit nach Auffassung der Kommission noch verbunden sein? So zu fragen zeigt: Konsequenz ist unter solchen Vorzeichen nur eines, die Auszahlung der Abfindung, wenn das Tischtuch zerschnitten wird.

4. Ziffer 5.2 Absatz 3 neu

Auch wenn die Kommission sich jetzt in der Preamble auf den Weg von der Legalität zur Legitimität macht, ändert dies meines Erachtens nichts daran, dass gute Corporate Governance, die der Empfehlung verdient, stets auch dadurch geprägt bleiben muss, dass sie sich auf dem Boden des Rechts bewegt. Insoweit erscheint es fragwürdig, wenn man sich mit dem Einfordern von Investorengesprächen des Aufsichtsratsvorsitzenden auf rechtlich schwankende Planken begibt (lesenswert die letztthin erschienene Abhandlung von Hirt / Hopt / Mattheus, Dialog zwischen dem Aufsichtsrat und Investoren, AG 2016, 725-739, die gerade auch in den Fußnoten den Meinungspluralismus verdeutlicht).

Letztlich hat sich eben seit den Befunden der grundlegenden Monographie von Peus, Der Aufsichtsratsvorsitzende: seine Rechtsstellung nach dem Aktiengesetz und dem Mitbestimmungsgesetz, seit 1983 nicht wirklich etwas verändert: Der Aufsichtsrat nimmt die ihm obliegenden Aufgaben nach dem Aktiengesetz als Gesamtorgan wahr. Sein Vorsitzender hat daneben nur in sehr engem Umfang eigene Aufgaben und Kompetenzen.

Ausschlaggebend kommt vorliegend hinzu, dass die Abgrenzung zur Aufgabenzuweisung aus § 76 Abs. 1 AktG an den Vorstand rechtlich noch nicht abschließend geklärt ist. Das hat Gewicht, weil nach § 23 Abs. 5 AktG noch nicht einmal die Hauptversammlung mittels Änderung der Satzung in § 76 Abs. 1 AktG eingreifen kann, geschweige denn kann es die Regierungskommission.

5. Ziffer 7.1.2

Die Regierungskommission beabsichtigt die Empfehlungen zur Rechnungslegung zu überarbeiten. Dagegen ist mit Sicherheit überhaupt nichts einzuwenden. Unklar bleibt aber, warum man diese Gelegenheit nicht dazu nutzt, um die Fristen aus Ziffer 7.1.2 letzter Satz endlich an die Realitäten des Kapitalmarktes anzupassen.

Für die Eigenkapitalaufnahme an der Deutschen Börse haben Unternehmen bekanntlich die Wahl zwischen dem Prime Standard und dem General Standard für ihre Aktien. Die im Prime Standard geltenden Folgepflichten - Zitat Deutsche Börse - "gehen über die des General Standard hinaus und müssen neben diesen erfüllt werden. Der Prime Standard stellt damit an der Frankfurter Wertpapierbörse (FWB®) und sogar europaweit den Transparenzstandard mit den höchsten Anforderungen dar. Die weiteren Zulassungsfolgepflichten des Prime Standard zeichnen sich nicht nur durch das höhere Maß der Transparenzanforderungen aus, sondern vor allem durch die Vorgabe, diese grundsätzlich auch in englischer Sprache zu erfüllen. Der Prime Standard ist damit die richtige Wahl für Emittenten, die sich insbesondere einem internationalen Investorenpublikum präsentieren möchten."

Mir unverständlich bleibt, wieso sich der Kodex nicht an den entsprechenden Folgepflichten des Prime Standard orientiert und statt dessen in Ziffer 7.1.2 letzter Satz abweichende Fristen formuliert.

Mit freundlichen Grüßen

Dr. Stefan Mutter