

VGR

Wissenschaftliche Vereinigung
für Unternehmens- und Gesellschaftsrecht

Stellungnahme der Gesellschaftsrechtlichen Vereinigung – Wissenschaftliche Vereinigung für Unternehmens- und Gesellschaftsrecht (VGR) e.V. („VGR“)

zu

den Vorschlägen der Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex zu Kodex-Anpassungen und –Änderungen für 2017

vom 12. Dezember 2016

Die Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex hat am 2. November 2016 Vorschläge zu Kodex-Anpassungen und -Änderungen für 2017 veröffentlicht und zur Konsultation gestellt. Zu diesen Vorschlägen nehmen wir wie folgt Stellung:

1. Präambel, Abs. 2

Wir teilen die Auffassung der Regierungskommission, dass eine verantwortungsbewusste Unternehmensführung wünschenswert und geboten ist. Wir haben allerdings mehrheitlich Zweifel daran, dass die vorgeschlagene Ergänzung der Präambel für die Praxis hilfreich ist, und empfehlen, die vorgeschlagene Regelung zurückzustellen und zunächst noch ausführlicher zu diskutieren, was genau Unternehmen und Geschäftsleitungen an Hilfestellung an die Hand gegeben werden soll. Vor einer Adressierung dieser wichtigen Thematik sind insbesondere folgende Fragen und Aspekte zu bedenken:

- Die Präzisierung des Verhältnisses zwischen Legalität und Legitimität kann schwierig sein. Sollen Vorstand und Aufsichtsrat auf ethisch wertvolles Verhalten verpflichtet werden, auch wenn dies den Unternehmenswert mindert? Oder soll lediglich gesagt werden, dass die Berücksichtigung ethischer Prinzipien, die für Unternehmenswert und Shareholder Value nachteilig sein können, nicht pflichtwidrig ist?
- Sind ethisch ausgerichtete Prinzipien und die Legitimität von Verhalten und Entscheidungen Teil des Unternehmensinteresses?

- Muss in diesem Zusammenhang nicht auch diskutiert werden, wie ethische Prinzipien und Legitimität definiert werden können? Was ist insoweit der Maßstab? Können nicht zumindest in der Begründung konkretere Hinweise gegeben werden? Beispiele: Ist die Verantwortung deutscher Unternehmen für menschenwürdige Arbeitsbedingungen auch in der der ausländischen Zuliefererkette gemeint? Soll zu einem Verzicht auf aggressive Steuermodelle aufgerufen werden?
- Durch die Art der Formulierung einschließlich der Ableitung auch ethischer Maximen aus den Prinzipien der sozialen Marktwirtschaft wird der denkbare Zielkonflikt zwischen Gewinnerzielung und ethisch korrektem Verhalten eher verdeckt. Muss nicht gerade thematisiert werden, ob es einen solchen Zielkonflikt gibt und wie mit ihm umzugehen ist?
- Leistet die Häufung der unbestimmten, außerrechtlichen Begriffe wie „ethisch“, „sozial“, „legitim“ und „ehrbar“ nicht der Abnutzung solcher Begriffe Vorschub?
- Die Legitimität von Verhalten und Entscheidungen und die Übernahme von Verantwortung will die Regierungskommission offenbar weder empfehlen noch anregen. Belegt nicht die angedachte „Flucht in die Präambel“, dass diese wichtige Thematik noch eine vertiefte Diskussion erfordert?
- Corporate Social Responsibility (CSR) ist bislang nicht Gegenstand des Kodex; mit ihr befassen sich die CSR-Richtlinie und auch der Deutsche Nachhaltigkeits-Kodex. Eine Integration von CSR-Grundsätzen in eine – wie es im ersten Absatz der Präambel des Kodex heißt – Zusammenfassung der international und national anerkannten Standards guter und verantwortungsvoller Unternehmensführung kann dabei durchaus Sinn machen. Dabei muss allerdings auch bedacht werden, dass sich sowohl die CSR-Richtlinie als auch der Deutsche Nachhaltigkeitskodex bislang mit Berichtspflichten begnügen. Macht es Sinn, wenn nunmehr der DCGK – allerdings in einer wenig klaren Art und Weise – inhaltlich Stellung nimmt?

Wir möchten die Kommission ermuntern, die Diskussion über die vorgenannten wichtigen Fragen zu suchen und voranzutreiben. Gerade weil die Thematik wichtig und komplex ist, möchten wir zugleich davor warnen, das Thema lediglich in einer eher formelhaften und unklaren Art und Weise anzusprechen.

Lediglich ergänzend möchten wir darauf hinweisen, dass das traditionelle „Leitbild des ehrbaren Kaufmanns“ in den heutigen Zeiten einer globalisierten Wirtschaft kaum

hilfreiche Orientierung zu vermitteln vermag, zumal der Begriff im Ausland als Leitbild unbekannt ist und sich auch nicht sinnvoll ins Englische übertragen lässt.

2. Ziffer 2.1.3

Wir teilen die Grundauffassung, dass Aktionäre und gerade auch institutionelle Investoren und ihr Verhalten eine elementare Bedeutung für die Corporate Governance börsennotierter Gesellschaften haben. Es entspricht, wie die Regierungskommission in der Begründung zu Recht herausstellt, dem aktuellen rechtspolitischen Trend, das Verhalten institutioneller Investoren in den Fokus legislativer Bestrebungen zu nehmen. Dies erscheint in der Tat sinnvoll und begrüßenswert. Wir haben allerdings Zweifel, dass die vorgeschlagene, sehr allgemeine Regelung in Ziffer 2.1.3 einen positiven Impuls zu setzen vermag. Im Einzelnen:

- Konzeptionell wird der Adressatenkreis, für den die Regierungskommission unverbindliche Regeln und Grundsätze festlegen will, über Vorstand und Aufsichtsrat hinaus erweitert. Mit dem „Angehaltensein“ bzw. Appell wird neben Empfehlungen, Anregungen und Gesetzeswiedergabe eine vierte Kategorie von Kodex-Regelungen eingeführt. Dies ist nicht systemwidrig und ausgeschlossen. Allerdings spricht eine solche Erweiterung der Zielrichtung des Kodex dafür, Inhalt, Zielrichtung und Begrenzung einer solchen Kodex-Bestimmung vorab besonders gründlich und kritisch zu reflektieren.
- Die Regelung ist sehr weich und allgemein und lässt nicht erkennen, zu welchem Verhalten insbesondere institutionelle Anleger angehalten werden sollen. Soll eine langfristige Begleitung des Unternehmens gefördert werden (darauf deutet die Begründung hin)? Sollen institutionelle Anleger lediglich aufgefordert werden, an der Hauptversammlung teilzunehmen? Sollen sie außerhalb der Hauptversammlung Einflussmöglichkeiten wahrnehmen? Sollen sie Vertreter für Aufsichtsratswahlen kandidieren lassen? Sollen sie Möglichkeiten der Sonderprüfung und der Verfolgung von Schadensersatzansprüchen gegen Organmitglieder aktiver nutzen? Auch die Begründung schafft insoweit keine Klarheit. Sollte vor Aufnahme einer entsprechenden Kodex-Bestimmung nicht überlegt werden, ob konkretere Erwartungen an das Verhalten von Investoren geäußert werden sollten? Müsste in diesem Zusammenhang nicht auch die Transparenz der Ausübung von Eigentumsrechten außerhalb der Hauptversammlung angesprochen werden?

- Die aktive Ausübung von Eigentumsrechten durch institutionelle Investoren führt heute häufig dazu, dass Stimmen in der Hauptversammlung zwar vertreten werden, institutionelle Investoren aber sklavisch den Empfehlungen institutioneller Stimmrechtsberater folgen, die entsprechend häufig einen erheblichen Einfluss auf die Willensbildung in der Hauptversammlung haben. Sollte nicht klargestellt werden, dass „aktiv und verantwortungsvoll“ jedenfalls mehr als die unreflektierte Befolgung von Empfehlungen ist?
- Was ist mit dem „konsistenten, transparenten und die Nachhaltigkeit berücksichtigenden Regelwerk“ gemeint? Wir gehen davon aus, dass damit interne Regelwerke der jeweiligen Investoren gemeint sind. Oder sind externe Regelwerke gemeint? Der Appell betrifft zwar insbesondere, aber nicht nur institutionelle Anleger. Welche Regelwerke sollen Privatanleger beachten? Wir halten einen Hinweis auf ein solches Regelwerk nicht für zweckmäßig.
- Insgesamt bezweifeln wir, dass eine derart vage Regelung wie die vorgeschlagene einen Nutzen haben würde. Stattdessen empfehlen wir der Kommission, mit dem in Ziffer 2.1.3 vorgeschlagenen Appell noch zu- und die Ergebnisse der weiteren Diskussion noch abzuwarten.

3. Ziffer 4.1.3

a) Neueingefügter Satz 2

- Die Wiedergabe der – gesetzlich nicht ausdrücklich geregelt – Pflicht, ein angemessenes, an der Risikolage ausgerichtetes Compliance-Management-System zu unterhalten, erscheint uns zutreffend. Dabei ist es wichtig, mit dem Kommissionsvorschlag herauszustellen, dass es kein allgemeingültiges Compliance-Management-System gibt, sondern jegliche Compliance-Vorkehrungen maßgeschneidert auf die Risikolage und Möglichkeiten des Unternehmens ausgerichtet werden müssen. Bei der konkreten Ausgestaltung des Compliance-Management-Systems steht dem Vorstand ein unternehmerisches Ermessen zu. In kleineren börsennotierten Unternehmen wird auch weiterhin ein anderes Compliance-Management-System unterhalten als beispielsweise in DAX-Unternehmen. Mit dem Begriff des Compliance-Management-Systems darf daher kein Appell an eine Standardisierung der Systeme verbunden sein. Erst recht sollten

die Unternehmen nicht angehalten werden, ein solches System extern überprüfen zu lassen.

- Mit der empfohlenen Offenlegung der Grundzüge des Compliance Management Systems sollte für die Unternehmen kein unangemessener zusätzlicher Aufwand verbunden sein, da eine solche Beschreibung ohnehin im Rahmen der Information von Aufsichtsrat und Prüfungsausschuss regelmäßig erstellt worden sein dürfte. Trotzdem sind wir uns unsicher, ob die Offenlegung der Grundzüge des Compliance Management Systems im Interesse der Anleger und sonstigen Stakeholder empfohlen werden sollte. Wir sehen eine immer weiter voranschreitende Inflationierung von Berichtserfordernissen, die in der Praxis zu weitgehend standardisierten Berichten führen und es Anlegern, soweit sie sich überhaupt für diese Details interessieren, immer schwerer machen, der Vielzahl an Berichten die relevanten Informationen in angemessener Zeit zu entnehmen.
- Für nicht überzeugend halten wir in jedem Fall eine Offenlegung im Corporate Governance-Bericht. Für die Art der Offenlegung erscheint uns primär maßgeblich, wer die Grundzüge des Compliance Management Systems erstellen und verantworten sollte. Dies ist aus unserer Sicht eindeutig der Vorstand und nicht der Aufsichtsrat. Die Kommission sollte daher den Unternehmen keine Veröffentlichung im Corporate Governance-Bericht empfehlen, da dieser gemäß Ziffer 3.10 des Kodex ein gemeinsamer Bericht von Vorstand und Aufsichtsrat ist. Eine Veröffentlichung der Grundzüge durch den Vorstand beispielsweise auf der Internetseite der Gesellschaft würde den Informationszweck in gleicher Weise erfüllen. Sofern die Kommission an ihrer Empfehlung zur Offenlegung festhalten sollte, schlagen wir daher vor, den Unternehmen die Art der Veröffentlichung zu überlassen und keine gemeinsame Berichterstattung durch Vorstand und Aufsichtsrat zu empfehlen. Die Worte „im Corporate Governance-Bericht“ sollten daher gestrichen werden.

b) Hinweisgeber-System

- Geschützte Hinweisgeber-Systeme können in Beziehungen hilfreich sein, in denen aufgrund eines wirtschaftlichen oder sozialen Abhängigkeitsverhältnisses nicht mit Hinweisen auf Fehlverhalten zu rechnen ist. Davon wird regelmäßig insbesondere im Verhältnis Arbeitgeber-Arbeitnehmer auszugehen sein.

- Im Verhältnis zu Dritten besteht ein solches Abhängigkeitsverhältnis nicht typischerweise. Unklar ist auch, wer mit Dritten gemeint ist. Soll die Gesellschaft verpflichtet sein, jeglichen Hinweisen beliebiger Dritter, die keine Stakeholder der Gesellschaft sind und keine Geschäftsbeziehungen mit ihr unterhalten, nachzugehen?
- Bei der Frage, ob den Unternehmen ein bestimmtes Verhalten empfohlen werden soll, sind auch die Kosten und der Aufwand mit zu berücksichtigen. Die Erfahrung zeigt, dass ein hoher Prozentsatz von anonymen Meldungen keine tatsächliche Basis hat und häufig sogar missbräuchlich erfolgt. Die Einrichtung eines geschützten Hinweisgeber-Systems erfordert, dass jedem Hinweis nachgegangen wird, um zu ermitteln, ob der Hinweis berechtigt ist. Große börsennotierte Unternehmen unterhalten heute weitreichende, auch Dritten offen stehende Hinweissysteme. Adressaten des Kodex sind allerdings auch deutlich kleinere börsennotierte Unternehmen, bei denen der Aufwand ein deutlich höheres relatives Gewicht erhält.
- Die Empfehlung sollte daher auf diejenigen Fälle beschränkt werden, in denen von einem Abhängigkeitsverhältnis derart ausgegangen werden kann, dass offene, ungeschützte Hinweise typischerweise nicht zu erwarten sind. Dies sind typischerweise die Beschäftigten, daneben insbesondere bei Unternehmen mit einer starken Marktstellung auch Zulieferer, Abnehmer und sonstige Geschäftspartner. Die Empfehlung einer Öffnung für beliebige Dritte ist aus unserer Sicht dagegen zu weitreichend.

4. Ziffer 4.2.3

a) Zukunftsbezogenheit der variablen Vergütungsteile mit mehrjähriger Bemessungsgrundlage

Die Betonung der Zukunftsbezogenheit variabler Vergütungsbestandteile mit mehrjähriger Bemessungsgrundlage kann grundsätzlich sinnvoll sein. Die Änderung will allerdings keine Empfehlung geben, sondern die geltende Rechtslage zusammenfassen. Wir halten diese Interpretation des geltenden Rechts nicht für zwingend. Solange ein Anstellungsvertrag von der Gesellschaft nicht gekündigt ist und auch das Vorstandsmitglied keine Kündigung beabsichtigt, ergibt sich im Hinblick auf die präventive Anreizwirkung der variablen Vergütung mit mehrjähriger Bemessungsgrundlage kein Unterschied dahingehend, ob die variablen Vergütungsteile zukunftsbezogen oder vergangenheitsbezogen sind. Auch bei einer vergangenheits-

bezogenen Ausgestaltung hat das Vorstandsmitglied den mehrjährigen Erfolg seiner Tätigkeit im Blick, da es weiß, dass der nachhaltige wirtschaftliche Erfolg der nächsten Jahre für seine zukünftige Vergütung maßgeblich sein wird.

b) Behandlung mehrjähriger variabler Vergütungsbestandteile beim Abfindungs-Cap

Aus den folgenden Gründen halten wir die Empfehlung, dass in den Abfindungs-Cap einbezogene mehrjährige, variable Vergütungsbestandteile nicht vorzeitig ausgezahlt werden sollen, nicht für konsequent und überzeugend:

- Die Formulierung lässt offen, ob die Empfehlung nur wie Satz 1 dieses Absatzes die Regelung im Anstellungsvertrag betrifft oder auch bei Ausscheidensvereinbarungen beachtet werden soll.
- Die Berücksichtigung von mehrjährigen variablen Vergütungsbestandteilen bei der in einer Ausscheidensvereinbarung vorgesehenen Abfindung hat keine präventive Verhaltenssteuerung mehr; die Tätigkeit des Vorstandsmitglieds wird ja gerade beendet. Nach dem Ausscheiden des Vorstandsmitglieds wird der Erfolg der Geschäftstätigkeit maßgeblich von den übrigen Vorstandsmitgliedern einschließlich eines etwaigen Nachfolgers beeinflusst. Sowohl das Vorstandsmitglied als auch die Gesellschaft haben daher regelmäßig ein berechtigtes Interesse daran, dass der so bewirkte Erfolg des Unternehmens die Abfindungshöhe des Ausscheidenden weder positiv noch negativ beeinflusst und im Hinblick auf die Konditionen der Trennung „reiner Tisch“ gemacht wird.
- Die Begründung der Regelung beschränkt sich daher auch auf die Wirkungsweise von Malus-Regelungen, die in der Praxis derzeit allerdings noch vergleichsweise selten anzutreffen sind. Die vorgeschlagene Regelung erscheint uns nicht konsequent und zweckmäßig, wenn sich der Kodex im Übrigen zu Malus-Regelungen in keiner Weise äußert.

Die Frage, ob der Kodex empfehlen sollte, bei variablen Vergütungsteilen mit mehrjähriger Bemessungsgrundlage Malus-Regelungen vorzusehen, erscheint uns durchaus bedenkenswert. Wenn der Erfolg der Mitarbeiter des verantworteten Bereichs unabhängig von einem kausalen Beitrag des Vorstandsmitglieds die variable Vergütung erhöhen kann, erscheint es nicht systemwidrig, die variable Vergütung bei im verantworteten Geschäftsbereich eingetretenen Compliance-Verstößen unabhängig von schuldhaften Pflichtverstößen des Vorstandsmitglieds zu mindern. Allein die punktuelle

Berücksichtigung von Malus-Regelungen im Zusammenhang mit dem Abfindungs-Cap erscheint uns allerdings nicht konsequent.

5. Ziffer 5.2

Die Empfehlungen zur Beteiligung des Aufsichtsrats und seines Vorsitzenden an der Kommunikation mit Investoren sind die bei weitem wichtigsten Vorschläge zur Änderung des Kodex. Wir begrüßen, dass sich die Kommission mit diesem für die Praxis in der Tat wichtigen Thema befasst. Die konkrete Ausgestaltung des Vorschlags gibt jedoch Anlass zu einigen, teilweise kritischen Bemerkungen, die uns zu dem am Ende wiedergegebenen Alternativvorschlag geführt haben:

- Im Ergebnis dürfte heute weitgehende Einigkeit darüber bestehen, dass der Aufsichtsrat über seinen Vorsitzenden mit Investoren zu Gegenständen kommunizieren darf, für die der Aufsichtsrat verantwortlich ist und die von diesem allein zu entscheiden sind (Satz 2 des Vorschlags). Dies ausdrücklich anzusprechen, halten wir für sinnvoll, wobei die Definition der aufsichtsratspezifischen Themen in Satz 2 aus unserer Sicht im Interesse einer schlankeren Formulierung entbehrlich ist. Alle darüber hinausgehenden Befugnisse sind äußerst umstritten, und es ist fraglich, ob die Kodex-Kommission in diese noch vergleichsweise junge und derzeit noch sehr intensive Diskussion zum jetzigen Zeitpunkt pointiert eingreifen sollte.
- Soweit der Kodex sich zu dieser Thematik zum jetzigen Zeitpunkt äußern möchte, sollte er sich auf Anregungen beschränken. Es erscheint nicht erforderlich, dass Unternehmen, die die Außenkommunikation außerhalb der Hauptversammlung dem Vorstand überlassen wollen, dies in der Entsprechenserklärung begründen müssen.
- In der Begründung wird darauf hingewiesen, dass die entsprechende Empfehlung der Beseitigung von (Rechts-)Unsicherheit diene. Rein faktisch mag der Kodex die Auslegung von Gesetzen zwar beeinflussen, jedoch möchten wir davor warnen, dass die Regierungskommission ihre Aufgabe in der Beseitigung von Rechtsunsicherheit sieht. Dies ist Sache des Gesetzgebers und der Rechtsprechung.
- In Satz 3 des Vorschlags werden Gespräche zu Fragen angesprochen, die nur gemeinsam von Vorstand und Aufsichtsrat zu entscheiden sind. Es ist zunächst unklar, was mit solchen nur gemeinsam zu entscheidenden Fragen gemeint ist. Eine gemeinsame Zuständigkeit sieht das Gesetz nur ausnahmsweise vor, z.B. in § 161 AktG oder § 27 WpÜG. Wir gehen davon aus, dass sich Satz 3 nicht auf diese

Sonderfälle beschränken soll. Denkbar wäre, dass mit den gemeinsam zu entscheidenden Fragen diejenigen Gegenstände gemeint sind, die unter dem Vorbehalt der Zustimmung des Aufsichtsrats gemäß § 111 Abs. 4 S. 2 AktG stehen. Die bloße Zustimmung zu Geschäftsführungsmaßnahmen im Innenverhältnis ändert allerdings nichts daran, dass die Kompetenz für die Umsetzung dieser Maßnahmen und letztendlich auch die Außenkommunikation zu diesen Maßnahmen allein dem Vorstand zusteht. In der Praxis scheinen uns diese Fragen auch nicht diejenigen zu sein, die aus Sicht von Investoren im Zentrum ihres Interesses an einem Austausch stehen. Noch weitergehend könnte man überlegen, ob mit den gemeinsam zu entscheidenden Fragen alle diejenigen gemeint sind, die der Überwachung des Aufsichtsrats nach § 111 Abs. 1 AktG unterliegen. Dies würde insbesondere auch die Strategie des Unternehmens umfassen, die in der Praxis im Dialog mit Investoren besondere Bedeutung hat; allerdings wäre darüber hinaus die gesamte Geschäftsführung erfasst. Die Überwachung des Vorstands im Innenverhältnis schafft aber keine Kompetenz zur Kommunikation darüber im Außenverhältnis. Satz 3 der Regelung ist sehr vage formuliert und trägt aus unserer Sicht ein hohes Risiko eines Verstoßes gegen die aktienrechtliche Kompetenzordnung.

- Der Vorschlag geht nicht auf das Verhältnis der Kompetenzen des Aufsichtsratsvorsitzenden zu den Kompetenzen des Gesamtaufsichtsrats ein. Nach dem Aktiengesetz hat der Aufsichtsratsvorsitzende typischerweise gerade kein eigenes Ermessen im Hinblick auf ein Tätigwerden für die Gesellschaft. Die Willensbildung und die Ausübung von Ermessen sind dem Aufsichtsrat vorbehalten. Es fragt sich daher, ob sich der Aufsichtsratsvorsitzende nicht bei Äußerungen im Außenverhältnis, die über die bloße Wiedergabe von Fakten hinausgehen, grundsätzlich mit dem Aufsichtsrat abstimmen muss. Jedenfalls lassen sich Kompetenzen des Aufsichtsratsvorsitzenden nicht als Annexkompetenzen zu erweiterten Pflichten des Gesamtaufsichtsrats begründen, wie dies in der Erläuterung des Vorschlags angedeutet wird.
- Die Rechtsgrundlage einer Beteiligung des Aufsichtsratsvorsitzenden an der Außenkommunikation zu Themen, die nicht in die Kompetenz des Aufsichtsrats fallen, könnte allein eine freiwillige Einbeziehung durch den Vorstand sein. Solange der Vorstand die Leitlinien der Außenkommunikation festlegt und den Aufsichtsratsvorsitzenden in diese Kommunikation einbindet, würden wir darin keine unzulässige Übertragung von Geschäftsführungsbefugnissen auf den Aufsichtsrat entgegen § 111 Abs. 4 S. 1 AktG sehen.

- Die Erwähnung von Investorengesprächen allein in Ziffer 5.2 kann den falschen Eindruck erwecken, als ob diese Aufgabe primär dem Aufsichtsratsvorsitzenden. Eine Kodex-Bestimmung zur Kommunikation des Aufsichtsrats sollte deutlich machen, dass primär der Vorstand und nur ergänzend der Aufsichtsrat und sein Vorsitzender Gespräche mit Investoren führen. Dafür böte sich eine Adressierung in Ziffer 6 oder gegebenenfalls Ziffern 3 oder 4 des Kodex eher an als Ziffer 5. Eine Adressierung in Ziffer 6 hätte darüber hinaus den Vorteil, dass die wichtige Frage der Gleichbehandlung der Aktionäre eher in den Blick genommen würde.
- Eine mit der aktienrechtlichen Kompetenzordnung aus unserer Sicht eher zu vereinbarende Kodex-Empfehlung könnte als neue Ziffer 6.1 wie folgt lauten (die bisherige Ziffer 6.1 würde 6.2):

„Die Kommunikation mit Investoren (Investor Relations) ist grundsätzlich Aufgabe des Vorstands. Der Aufsichtsratsvorsitzende sollte in angemessenem Rahmen bereit sein, mit Investoren über aufsichtsratspezifische Themen in einem mit dem Aufsichtsrat abgestimmten Rahmen Gespräche zu führen. In anderen Fragen sollte der Aufsichtsratsvorsitzende nur auf Wunsch und gemeinsam oder in Abstimmung mit dem Vorstand Gespräche führen.“

6. Ziffer 5.3.2

Wir halten den Vorschlag für sinnvoll. Die Empfehlung, dass der Aufsichtsratsvorsitzende nicht den Vorsitz des Prüfungsausschusses innehaben soll, ist eine reine Verschiebung. Eine Anpassung der Ziffer 5.3.2 Abs. 3 S. 2 (Unabhängigkeit des Prüfungsausschussvorsitzenden) ist nicht geboten. In der Begründung sollte das Zitat noch aktualisiert werden (Kremer, in: Kremer/Bachmann/Lutter/v. Werder, Deutscher Corporate Governance Kodex, 6. Aufl. 2016, Rn. 1287).

7. Ziffer 5.4.1

- Die Erarbeitung eines Kompetenzprofils für den Aufsichtsrat halten wir für sinnvoll.
- Unklar ist der Inhalt der Empfehlung, dass der Aufsichtsrat für seine Zusammensetzung u.a. die „Eigentümerstruktur“ angemessen berücksichtigen soll. Zwei Fälle sind zu unterscheiden:

- Wird der Empfehlung in Konzernsachverhalten nur dann entsprochen, wenn auch Vertreter von Minderheitsaktionären im Aufsichtsrat vertreten sind oder genügt es zur Befolgung der Empfehlung, wenn nicht alle Anteilseignervertreter Repräsentanten des herrschenden Unternehmens sind?
- Setzt die Beachtung der Empfehlung außerhalb von Konzernsachverhalten voraus, dass Vertreter von Aktionären im Aufsichtsrat vertreten sind?

Angesichts der Unklarheit empfehlen wir, den Hinweis auf die Berücksichtigung der Eigentümerstruktur zu streichen.

- Die Ergänzung in Absatz 2 Satz 3 zur Geltung der besonderen Regeln der Mitbestimmungsgesetze für die gewählten Arbeitnehmervertreter erscheint überflüssig.
- Die sonstigen Empfehlungen erscheinen uns sinnvoll. Dies gilt insbesondere für die Empfehlung, Wahlvorschlägen an die Hauptversammlung einen Lebenslauf und eine Übersicht über die wesentlichen Tätigkeiten neben dem Aufsichtsratsmandat beizufügen.

8. Ziffer 6.2

Wir begrüßen die Streichung von Ziffer 6.2.

9. Ziffer 7.1.1

- Die Empfehlung klingt zwar auf den ersten Blick nicht unplausibel; wir haben aber Zweifel, dass eine Empfehlung von Quartalsmitteilungen für alle börsennotierten Unternehmen geboten ist.
- Zeitnahe Informationen über wesentliche Veränderungen der Geschäftsaussichten und der Risikosituation werden in gewissem Umfang ohnehin durch die Regelungen der MMVO zur Ad-hoc-Publizität sichergestellt, wobei Ad-hoc-Mitteilungen regelmäßig mit erläuternden Presseverlautbarungen einhergehen.
- Wir haben darüber hinaus Zweifel, dass eine regelmäßige Quartalsberichtserstattung, wenn auch in abgespeckter Form, wirklich allen börsennotierten Gesellschaften als *best practice* zu empfehlen ist? Regelt das nicht der Kapitalmarkt? Kann es für Unternehmen nicht auch sinnvoll sein, sich etwas Luft in der Außenkommunikation

zu verschaffen und nicht quartalsweise zu berichten? Insbesondere: Kann eine regelmäßige Kommunikation in kurzfristigen Intervallen nicht die Umsetzung nachhaltigerer Strategien und operativer Entscheidungen erschweren? Die Börsen bieten gerade unterschiedliche Segmente mit unterschiedlichen Publizitätsvorschriften an. Eine Empfehlung des Kodex erscheint daher nicht geboten.

An der vorliegenden Stellungnahme haben die folgenden Mitglieder mitgewirkt, die zugleich Mitglied des Vorstands oder des Beirats der VGR sind oder waren: Prof. Dr. Gregor Bachmann, Prof. Dr. Walter Bayer, Prof. Dr. Wulf Goette, Prof. Dr. Mathias Habersack, Prof. Dr. Dr. Dr. h.c. mult. Klaus J. Hopt, Prof. Dr. iur. Dr. h.c. mult. Peter Hommelhoff, Prof. Dr. Katja Langenbacher, Dr. Gabriele Roßkopf und Prof. Dr. Jochen Vetter.