

Financial Experts Association e.V. · Lise-Meitner-Straße 6 · D-28359 Bremen

Prof. Dr. Thorsten Grenz  
Präsident  
grenz@financialexperts.eu

Prof. Dr. Peter Ruhwedel  
Mitglied des Vorstands  
ruhwedel@financialexperts.eu

An den Vorsitzenden der  
Regierungskommission Deutscher Corporate  
Governance Kodex  
Dr. Manfred Gentz  
c/o Deutsches Aktieninstitut e.V.  
Senckenberganlage 28  
60325 Frankfurt am Main

Bremen, 14.12.2016

**Vorschläge der Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex zu Kodexanpassungen und -änderungen 2016 - Kommentare der Financial Experts Association e.V. (FEA)**

Sehr geehrter Herr Dr. Gentz,

wir bedanken uns für die Einladung zur Konsultation der von der Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex vorgeschlagenen Kodexanpassungen und -änderungen 2016. Gerne nehmen wir die Gelegenheit wahr, die von der Regierungskommission entwickelten Vorschläge zu kommentieren und ihre wichtige Arbeit so zu unterstützen.

Wir begrüßen ausdrücklich das Ziel der Regierungskommission einer weiteren Verschlinkung und Präzisierung der Kodexregelungen. Hierauf sollte auch in Zukunft ein starker Fokus gelegt werden und eine weitere Bereinigung der Kodexregelungen erfolgen. Insoweit teilen wir überwiegend die diesjährigen sprachlichen Anpassungen und Klärungen sowie die von der Regierungskommission als **nicht materiell gekennzeichneten Anpassungen des Kodex**. Auch die Änderungen zum **Compliance Management System** (Ziffer 4.1.3) sowie zur (langfristigen) **Vergütung** (Ziffer 4.2.3) begrüßen wir.

Hervorzuheben ist darüber hinaus eine „unterlassene“ Anpassung. Im Gegensatz zur Gesetzeslage soll der Vorsitzende des Prüfungsausschusses weiterhin unabhängig sein. Dies ist gerade vor dem Hintergrund der Stärkung des Prüfungsausschusses über das AReG eine wesentliche Basis für eine unabhängige Überwachung. Insofern begrüßen wir ausdrücklich den Verbleib der Regelung im Kodex.

Im Rahmen der geplanten Weiterentwicklung des Kodex bitten wir die Kodex-Kommission, die nachfolgenden Überlegungen und Kommentierungen zu berücksichtigen:

### **1. Präambel, Absatz 2: „Leitbotschaft zum ethischen Verhalten“**

Wir unterstützen ausdrücklich das Ziel der Kodex-Kommission, das Leitbild des „Ehrbaren Kaufmanns“ als Handlungsmaxime in die Präambel des Kodex aufzunehmen. Die damit zum Ausdruck kommende persönliche Selbstverpflichtung ist ein wichtiges Signal von Vorstand und Aufsichtsrat, neben der Legalität auch die Legitimität ihrer Entscheidungen zu gewährleisten.

Die Umsetzung des Leitbildes des „Ehrbaren Kaufmanns“ in der Unternehmensrealität ist jedoch nur schwierig zu operationalisieren. Ein wichtiges Element einer nachhaltigen Umsetzung dieses Leitbildes ist vorbildliches, verantwortungsvolles und glaubwürdiges Handeln von Vorstand und Aufsichtsrat gegenüber allen Stakeholdern.

Auf einer „Metaebene“ haben die Kodex-Kommission und ihre Mitglieder eine entsprechende Vorbildfunktion für die vom Kodex betroffenen Unternehmen. Auch wenn es sich bei der Mitgliedschaft in der Kodex-Kommission um ein persönliches Mandat handelt, haben sowohl das persönliche Verhalten als auch das Handeln der jeweiligen Institution eine nicht zu unterschätzende Signalwirkung. Zur Konkretisierung des abstrakten Leitbildes des „Ehrbaren Kaufmanns“ schlagen wir daher vor, dass die Kodex-Kommission einen Verhaltenskodex für ihre Mitglieder entwickelt. Dieser könnte beispielhaft für alle vom Kodex betroffenen Unternehmen und Stakeholdergruppen sein.

**Wir unterstützen die Aufnahme einer Leitbotschaft zum ethischen Verhalten in den Kodex und regen darüber hinaus an, dass die Kodexkommission über einen eigenen Verhaltenskodex ihre Vorbildfunktion gerade in diesem Bereich stärkt.**

### **2. Ziffer 5.2: „Investorendialog“**

In den vergangenen Jahren wurden die Entscheidungsfelder des Aufsichtsrats sukzessive erweitert und die Gremien haben zunehmend auch die Entscheidungsvorbereitungskompetenzen übernommen, so dass in der Folge in zahlreichen Unternehmen eine deutliche Machtverlagerung vom Vorstand in den Aufsichtsrat erfolgt ist. Insofern ist es nachvollziehbar und sinnvoll, dass der Aufsichtsrat in Analogie zum Vorstand in klar eingegrenzten Themen in direkten Dialog mit Investoren tritt. Daher begrüßen wir die Aufnahme eines Dialoges des Aufsichtsrates mit Investoren über aufsichtsratspezifische Themen in den Kodex, die jedoch die Grenzen unseres Dualistischen Systems der Unternehmensverfassung berücksichtigen müssen und klaren Leitlinien folgen sollten (s. hierzu die „FEA- Leitlinie zur Praxis des Dialogs zwischen Investoren und Aufsichtsrat“).

Dies betrifft insbesondere die klare Grenzziehung zwischen der Verantwortung des Vorstands und des Aufsichtsrats in strategischen Angelegenheiten. Hier sollte sich der Aufsichtsrat seiner Rolle entsprechend auf die Position des „Zuhörenden“ zurückziehen, ohne selbst inhaltlich Stellung zu beziehen (so auch Grunewald, Barbara: Der Einfluss des Aufsichtsrats auf die Geschäftsführung - was ist erwünscht, was ist erlaubt? In: ZIP 42/2016, S. 2009-2011). Denn andernfalls besteht die Gefahr, dass der Investorendialog zum Forum einer

Strategiediskussion „am Vorstand vorbei“ wird, was in unserer dualistischen Unternehmensverfassung systemfremd und kontraproduktiv wäre.

Insofern begrüßen wir die von der Kommission vorgenommene klare Grenzziehung: „Bei Fragen, die nur gemeinsam von Vorstand und Aufsichtsrat zu entscheiden sind, sollen Gespräche entweder allein vom Vorstand oder vom Aufsichtsratsvorsitzenden zusammen mit dem Vorstand geführt werden.“ Wir regen darüber hinaus an, den Strategiedialog zur Klarstellung explizit als Gegenstand eines Gespräches zwischen Aufsichtsrat und Investor auszuschließen. Darüber hinaus sollte eine Empfehlung zum Fair Disclosure aufgenommen werden. Aus unserer Sicht ist es entscheidend, durch eine öffentliche Dokumentation der Gesprächsinhalte eine einheitliche Information der Kapitalmarktteilnehmer sicherzustellen. Dabei wirkt eine solche Veröffentlichungspflicht auch implizit regulierend auf die Inhalte dieser Gespräche.

**Wir begrüßen die Aufnahme einer Empfehlung zum Investorendialog und regen an, die Diskussion strategischer Fragestellungen explizit als Dialog-Gegenstand zwischen Aufsichtsratsvorsitzendem und Investor auszuschließen. Darüber hinaus sollte eine Empfehlung zur Berücksichtigung des Fair Disclosure gegenüber allen weiteren Aktionären aufgenommen werden.**

### 3. Ziffer 5.4.1: „Kompetenzprofil“

Eine kompetenzorientierte Besetzung des Aufsichtsrats ist ein wichtiges Element zur Erhöhung der Wirksamkeit von Aufsichtsorganen. Auch wenn bereits heute zahlreiche Gremien über kompetente Mitglieder verfügen, ist damit nicht zwangsläufig auch die Eignung der Person für den spezifischen Aufsichtsrat sichergestellt. Dies ist häufig darauf zurückzuführen, dass keine klaren Vorstellungen über die „Soll-Zusammensetzung“ des Gremiums bestehen und personelle Veränderungen in der Regel nicht auf Basis einer langfristigen Nachfolgeplanung vorbereitet werden. Vor diesem Hintergrund begrüßen wir nachdrücklich die vorgeschlagene Empfehlung zur Erarbeitung eines Kompetenzprofils für das Gesamtgremium.

Die in Absatz 4 neu eingeführte Empfehlung, dass die Wahlvorschläge die Ausfüllung des Kompetenzprofils zum Ziel haben sollen, geht unseres Erachtens jedoch nicht weit genug. Zur Stärkung der Transparenz über die Besetzungsprozesse sollte eine Empfehlung aufgenommen werden, dass dem Wahlvorschlag eine Begründung beizufügen ist, in welcher Weise die vorgeschlagene Person das Kompetenzprofil individuell und gremienbezogen ausfüllt. Zudem sollte ein ausführlicher Lebenslauf beigefügt werden, der den Aktionären eine umfassende Bewertung ermöglicht (nicht nur wie vorgeschlagen ein „kurzer Lebenslauf“).

Die in diesem Kontext ebenfalls von der Kommission vorgeschlagene Einführung einer „Übersicht“ über wesentliche Tätigkeiten neben dem Aufsichtsratsmandat unterstützen wir grundsätzlich. Aufgrund der Vielzahl von personenbezogenen Daten, die bereitgestellt werden sollen (neu hinzu kommen auch die unserer Ansicht nach sinnvollen Angaben zur Unabhängigkeit), sollte die Regierungskommission ein Template entwickeln, das den Umfang und die inhaltliche Strukturierung der personenbezogenen Informationen über die Aufsichtsratsmitglieder vorgibt.

**Wir begrüßen die Empfehlung zur Entwicklung von Kompetenzprofilen für den Aufsichtsrat ausdrücklich. Die Empfehlung sollte dahingehend ergänzt werden, dass das Kompetenzprofil veröffentlicht und einzelne Wahlvorschläge auf dieser Basis kurz begründet werden.**

Die diesjährigen Kodexvorschläge bieten wichtige Impulse zur Weiterentwicklung der Aufsichtsratsstätigkeit. Wir bitten die Kodexkommission, unsere Änderungsvorschläge aufzugreifen und zusätzlich die folgenden Empfehlungen zu berücksichtigen, die insgesamt eine professionelle Besetzung und Mandatswahrnehmung unterstützen können:

1. Aufnahme einer Empfehlung zur Einführung von **Staggered Boards**, wodurch der Austausch einzelner Aufsichtsratsmitglieder vereinfacht würde.
2. Aufnahme einer Empfehlung zur Entwicklung einer **langfristigen Nachfolgeplanung** des Aufsichtsrats auf Basis seiner Zielsetzung sowie einzelner **Rollenprofile** (z.B. Finanzexperte, Compliance-/Corporate Governance-Experte, Technologieexperte, Finanzierungsexperte) im Aufsichtsrat. Die Rollenprofile sollten als Bestandteil des Kompetenzprofils veröffentlicht werden.
3. Aufnahme einer Empfehlung zur Erhöhung der **Transparenz über den Prozess der Effizienzprüfung** (z.B. eingesetzte Methoden, Prüfungsschwerpunkte, externe Unterstützung) als Nachweis einer funktionsfähigen Arbeitsweise des Gremiums gegenüber den Aktionären.

Wir sind der Überzeugung, dass diese Maßnahmen in Verbindung mit den oben gemachten Vorschlägen zu einer weiteren Steigerung der Funktionsfähigkeit der Gremien beitragen können und hoffen, hiermit einen konstruktiven Beitrag für den Diskussionsprozess der Kommission geleistet zu haben.

Mit freundlichen Grüßen



Prof. Dr. Thorsten Grenz  
Präsident



Prof. Dr. Peter Ruhwedel  
Vorstand