

Regierungskommission  
Deutscher Corporate Governance Kodex  
c/o Deutsches Aktieninstitut  
Senckenberganlage 28  
60325 Frankfurt am Main

14. Dezember 2016

### **Vorschläge für Kodexänderungen 2017**

Sehr geehrter Herr Dr. Gentz,  
sehr geehrte Mitglieder der Regierungskommission Deutscher Corporate Governance  
Kodex,

Sie haben um Anmerkungen zu Ihren vorgeschlagenen Änderungen am Kodex  
gebeten. Dies tue ich gern, insbesondere im Hinblick auf Ihre Änderungsvorschläge  
zu den Ziffern 5.2 Absatz 2 und 5.4.1 Absatz 2 Satz 2 DCGK.

Ich Sorge mich etwas um die Bedeutung der Hauptversammlung, die durch ihre  
Vorschläge weiter an Bedeutung verlieren könnte. Auch wollen Sie die Kandidaten-  
auswahl für den Aufsichtsrat noch weiter reglementieren.

Der Dialog mit Investoren ist wichtig. Insbesondere die Vertreter der Eigentümer im  
Aufsichtsrat sollten dafür im Rahmen der Kompetenzen des Aufsichtsrats zur Verfö-  
gung stehen. Der richtige Ort dafür ist nach dem Gesetz aber die Hauptversammlung.  
Sie dient der gleichmäßigen Information der Aktionäre. Wir verstehen den Wunsch  
von institutionellen Investoren, im Einzelfall in einen Dialog mit dem Aufsichtsrat zu  
treten. Wenn dies als grundsätzliches Vorgehen im Kodex vorgegeben wird, sehen  
wir jedoch die Gefahr, dass ein weiterer Schritt in Richtung der Entwertung der  
Hauptversammlung gegangen wird. Das sollte vermieden werden.

Insoweit begrüßen wir den Appell der Regierungskommission an die Investoren, ihre Eigentumsrechte in der Hauptversammlung aktiv und verantwortungsvoll auszuüben. Auch die soeben politisch beschlossene Aktionärsrechterichtlinie wird hier interessante Vorgaben für die Arbeit der Vermögensverwalter und institutionellen Investoren bringen. Ich rege daher an, die Umsetzung der Aktionärsrechterichtlinie durch den deutschen Gesetzgeber und die praktischen Auswirkungen der neuen Vorgaben abzuwarten, bevor der Kodex dieses Thema vertieft.

Zu dem Vorschlag, die Eigentümerstruktur bei der Zusammensetzung des Aufsichtsrats zu berücksichtigen, stellt sich mir die Frage, ob es dieser Klarstellung überhaupt bedarf. Die Eigentümer wählen frei und ohne Vorgaben die Anteilseignervertreter im Aufsichtsrat. Sie können dabei schon heute die Aktionärsstruktur berücksichtigen. Oder soll dies bedeuten, dass z.B. bei einem hohen Anteil an ausländischen institutionellen Investoren ein Vertreter dieser Gruppe im Aufsichtsrat sitzen muss? Das stellt schon insoweit eine Herausforderung dar, als unsere Erfahrung zeigt, dass gerade institutionelle Investoren in der Regel keine Aufsichtsratsmandate wahrnehmen wollen und häufig sogar interne Regeln haben, die dies verbieten. Etwas anderes gilt nur für sog. aktivistische Aktionäre. Es bleibt auch unklar, wie sich eine derartige Berücksichtigung der Eigentümerstruktur zu den Anforderungen an die Unabhängigkeit der Aufsichtsratsmitglieder verhält. Die Aufsichtsratsmitglieder sollen die Interessen aller Aktionäre gleich vertreten.

Wir möchten zudem anmerken, dass sich die gesetzlichen Anforderungen an die Auswahl von Aufsichtsratsmitgliedern in der letzten Zeit noch einmal erheblich erhöht haben, insbesondere für Unternehmen, die wie die Münchener Rück AG der Aufsicht der BaFin unterliegen. Der Aufsichtsrat ist vorrangig so zusammenzusetzen, dass die erforderlichen Kenntnisse, Fähigkeiten und fachlichen Erfahrungen vorliegen, um eine ordnungsgemäße Kontroll- und Beratungstätigkeit zu gewährleisten. Die Einführung weiterer Anforderungen an die Zusammensetzung des Gremiums würde den Kreis geeigneter Kandidatinnen und Kandidaten noch weiter beschränken und die Qualität der Aufsichtsratsarbeit nicht zusätzlich stärken.

Auch insoweit unterstützen wir den Appell an die Eigentümer, ihre Stimmrechte in der Hauptversammlung aktiv auszuüben, halten weitere Einschränkungen bei der Auswahl geeigneter Aufsichtsratsmitglieder aber für problematisch.

Für eine Diskussion zu diesen Themen stehe ich gerne zur Verfügung.

Mit freundlichen Grüßen

