

IVOX Glass Lewis GmbH
Maximilianstraße 6
76133 Karlsruhe

An die
Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex
c/o Deutsches Aktieninstitut e.V.
Senckenberganlage 28
60325 Frankfurt am Main

Karlsruhe, den 13. Dezember 2016

Sehr geehrte Damen und Herren,

IVOX Glass Lewis ist ein Unternehmen, welches vorwiegend europäischen institutionellen Investoren und Intermediären Hauptversammlungs- und Corporate Governance Analysen anbietet. Darüber hinaus vertreten wir auch die Stimmen unserer institutionellen Kunden.

Unser Analysespektrum umfasst mittlerweile alleine auf dem deutschen Markt eine Abdeckung von über 400 überwiegend börsennotierten Aktiengesellschaften, über welche wir Corporate Governance- und Hauptversammlungsanalysen anfertigen.

Der Deutsche Corporate Governance Kodex bildet dabei die Grundlage jeder Analyse. Darüber hinaus sind wir mit zahlreichen weiteren nationalen und internationalen Corporate Governance Kodizes und Richtlinien vertraut.

Die Änderungen vom 13. Oktober 2016 zum *neuen* Deutschen Corporate Governance Kodex werten wir als richtungsweisend und fortschrittlich. Doch es gibt weitere Punkte, welche wir nach zahlreichen Gesprächen mit Emittenten und Investoren und aus eigener Erfahrung als zentral ermittelt haben:

1) Anregung - generell:

Überarbeitung des grundsätzlichen Layouts des Kodex hinsichtlich der Kenntlichmachung und Differenzierung von

- a. Soll – Empfehlungen
- b. Sollte – Anregungen und
- c. Übrige Teilen, die auf gesetzlichen Vorschriften basieren
- d. Erläuterungen

Begründung:

Die Darstellungsform des Kodex durch lediglich sprachliche Nuancierungen ist in der Anwendung nicht nutzerfreundlich gestaltet und trägt nicht zu einer optimalen Transparenz und Nachvollziehbarkeit des Kodex bei. Es handelt sich bei dem Kodex um ein Regelwerk, welches auch einem internationalen Nutzerkreis klar und deutlich verständlich sein sollte. Es ist anzunehmen, dass es im Interesse aller Kommissionsmitglieder und im Interesse des gesamten Marktes ist, dass der Kodex zielsicher und leicht verständlich verwendet werden kann. So wäre es eine Möglichkeit, die Struktur beispielsweise dem österreichischen Kodex anzupassen, der jeden Bestandteil des Regelwerks ganz klar als „Legal requirement (L)“, Comply or Explain (C)“ oder Recommendation (R)“ identifiziert:

<p>15. Der Vorstand ist für die Umsetzung seiner Beschlüsse verantwortlich. Der Vorstand trifft geeignete Vorkehrungen zur Sicherstellung der Einhaltung der für das Unternehmen relevanten Gesetze.</p>	L
<p>16. Der Vorstand besteht aus mehreren Personen, wobei der Vorstand einen Vorsitzenden hat. In der Geschäftsordnung sind die Geschäftsverteilung und die Zusammenarbeit des Vorstands geregelt. Namen, Geburtsjahr, Datum der Erstbestellung und Ende der laufenden Funktionsperiode der Mitglieder des Vorstands sowie die Kompetenzverteilung im Vorstand sind im Corporate Governance Bericht zu veröffentlichen. Darüber hinaus sind Aufsichtsratsmandate oder vergleichbare Funktionen von Mitgliedern des Vorstands in anderen in- und ausländischen Gesellschaften, außer diese sind in</p>	C

Dies wäre auch sinnvoll vor dem Hintergrund, dass in Deutschland überwiegend lediglich Erklärungen nach § 161 AktG abgegeben werden, jedoch keine detaillierte Stellungnahme zu den Anregungen des Kodex bzw. des Kodex als Ganzem veröffentlicht werden. Beispielsweise veröffentlichten eine Stellungnahme hierzu im Jahr 2016 nur 16 von 30 Unternehmen im DAX.

2) Anregung - 3.10:

Dem vorausgegangenem Punkt anschließend ergibt sich Folgendes: aus der Praxis ist nur schwer nachvollziehbar, weshalb gemäß 3.10. Satz 2 zu den Anregungen lediglich Stellung genommen werden „sollte“ und nicht „soll“. Daher sehen wir Anlass, hier eine „soll“ - Empfehlung anzuwenden.

Begründung:

Es handelt sich bei den Anregungen um durchaus sinnvolle und wichtige Aspekte, über die Investoren und andere Marktteilnehmer bezüglich eines Emittenten keine informierte Aussage treffen können, solange keine Stellungnahme zu den Anregungen veröffentlicht wird.

Eine Governance-Auswertung des DAX30 für das Jahr 2016 hat ergeben, dass nur 16 von 30 Unternehmen eine Stellungnahme abgeben, welche auch konkret und sinnvoll ist. Davon waren es wiederum nur wenige, die eine Kodexsynopse erstellen. Häufig findet sich in den Geschäftsberichten zwar der Satz „darüber hinaus erfüllen wir auch die meisten Anregungen des Kodex“, dieser ist im Grunde jedoch nicht aussagekräftig.

3) Anregung – 5.4.1:

Zunächst ist es äußerst begrüßenswert, dass das Thema Lebensläufe nunmehr im Kodex aufgenommen wurde. Dies hatte IVOX bereits im Jahr 2010 in einem Brief an die Kommission herangetragen.

Allerdings schlagen wir vor, das Wort „kurzer“ zu streichen und durch das Wort „aussagekräftig“ zu ersetzen. Zudem schlagen wir vor den Passus zu ergänzen, so dass keine Missverständnisse über das Wort „Kandidatenvorschlag“ entstehen können. Lebensläufe sollen ganzjährig für alle Aufsichtsratsmitglieder in jährlich aktualisierter Form vorliegen. Absatz 5 könnte daher beispielsweise wie folgt klargestellt werden:

„Dem Kandidatenvorschlag soll ein aussagekräftiger, detaillierter Lebenslauf und eine Übersicht über wesentliche Tätigkeiten neben dem Aufsichtsratsmandat beigelegt werden. Lebensläufe aller Aufsichtsratsmitglieder sollen jährlich aktualisiert und ganzjährig verfügbar auf der Webseite des Unternehmens veröffentlicht werden.“



Begründung:

Die Zusammensetzung des Aufsichtsrats und die Einhaltung der konkreten Ziele kann von Investoren oder anderen Dritten nur nachvollzogen werden, wenn die entsprechenden Informationen öffentlich zugänglich gemacht werden. Hierzu gehören als elementarer Bestandteil aussagekräftige Lebensläufe, welche eine Beurteilung der Aufsichtsratskomposition zulassen, auch vor dem Hintergrund der in Absatz 2 genannten Aspekte

- Unternehmensspezifische Situation (erfordert Kompetenzprofil)
- Internationale Tätigkeit des Unternehmens (erfordert Erfahrungsprofil)
- Eigentümerstruktur (erfordert Aussage über Unabhängigkeit)
- Potentielle Interessenkonflikte (erfordert Informationen über weitere Tätigkeiten)
- Anzahl der unabhängigen Mitglieder
- Altersgrenze (erfordert Aussage über das Alter)
- Regelgrenze für die Zugehörigkeitsdauer zum AR (erfordert Aussage über den Zeitpunkt der Erstbestellung)
- Vielfalt/ Diversity (erfordert Aussage über Alter, Nationalität, Geschlecht etc.)

Aufgrund der zahlreichen Anforderungen an Lebensläufe erscheint daher die Wortwahl „kurz“ nicht angemessen.

Um die Wichtigkeit zu unterstreichen: Angemessene, aussagekräftige Lebensläufe, die Aufschluss über die oben genannten Aspekte liefern, wurden im Jahr 2016 wie folgt veröffentlicht:

DAX: 73,3%

MDAX: 50,0%

SDAX: 32,6%

TecDAX: 51,9%

Restlicher CDAX: 25,7%

Entry Standard: 17,9%

(Aus 400 Werten, Stand September 2016)

4) Anregung – 7.2.1:

Aus 7.2.1 ergibt sich die Frage nach dem Prüfer und seinen Organen sowie den Prüfungsleitern. In diesem Zusammenhang wird auch die Frage nach der Unabhängigkeit gestellt. Des Weiteren sollen auch andere Leistungen ggf. erklärt werden.

Um für Investoren und andere Dritte die Frage nach Prüfungsleitern und Unabhängigkeit transparenter zu gestalten, wäre es ratsam von den Unternehmen ein gewisses Maß an Informationen einzufordern.

Daher schlagen wir eine Soll-Empfehlung vor, die angelehnt an die Richtlinien des BVI wie folgt lauten könnte:

„Informationen zum Wirtschaftsprüfer sollen auf der Webseite des Unternehmens dauerhaft veröffentlicht sein. Diese Informationen sollen mindestens die Bestelldauer des Wirtschaftsprüfungsunternehmens sowie die namentliche Nennung des verantwortlichen Prüfungspartners und dessen Bestelldauer ausweisen“.

Begründung:

Es ist aktuell nur relativ selten nachvollziehbar, wer die Prüfungsleitung im jeweiligen Geschäftsjahr innehatte. Es ergeben sich im Dialog mit Emittenten drei Standpunkte:

- der den Bestätigungsvermerk links unterzeichnende Prüfer sei der verantwortliche Prüfungspartner
- der den Bestätigungsvermerk rechts unterzeichnende Prüfer sei der verantwortliche Prüfungspartner
- beide Partner seien gleichberechtigt.

Aus diesem Grunde haben wir für 2016 folgende Erhebung vorgenommen (Stand September 2016):

Gesamt 2016	402	
Nicht veröffentlicht	286	71%
Nur ein Prüfer unterzeichnet	18	4,5%
Daten sicher ermittelbar, davon:	98	24,5%
<ul style="list-style-type: none"> • Rechts unterzeichnet und als verantwortlicher Prüfungspartner gekennzeichnet 	27	27,5%
<ul style="list-style-type: none"> • Links unterzeichnet und als verantwortlicher Prüfungspartner gekennzeichnet 	32	32,7%
<ul style="list-style-type: none"> • Beide unterzeichnenden Prüfer als gleichberechtigt gekennzeichnet 	39	39,8%

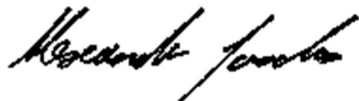
Hieraus ist ablesbar, dass diesbezüglich eine eklatante Informationslücke besteht.

Aus den oben genannten Gründen bitten wir die Regierungskommission,
diese Anmerkungen und Vorschläge aufzugreifen.

Mit freundlichen Grüßen



Anke Zschorn
(Research Manager)



Alexander Juschus
(Geschäftsführer)