



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

Per E-Mail: [regierungskommission@dcgk.de](mailto:regierungskommission@dcgk.de)

Deutsche Börse AG

Mergenthalerallee 61  
65760 Eschborn

Postanschrift  
60485 Frankfurt am Main

Telefon  
+49-(0) 69-2 11-0

Internet  
[deutsche-boerse.com](http://deutsche-boerse.com)

11. März 2022

## **Stellungnahme zu den vorgeschlagenen Änderungen des Deutschen Corporate Governance Kodex**

Sehr geehrter Herr Prof. Dr. Nonnenmacher,  
sehr geehrte Damen und Herren,

die Regierungskommission hat Änderungen des Deutschen Corporate Governance Kodex (DCGK) vorgeschlagen und ein Konsultationsverfahren eröffnet. Die Bestimmung und Wahrung anerkannter Standards guter und verantwortungsvoller Unternehmensführung sind für die Deutsche Börse AG als börsennotierte Gesellschaft und als Organisator integrierter, transparenter und sicherer Märkte von hoher Bedeutung. Gerne nehmen wir daher die Möglichkeit zur Stellungnahme im Rahmen des Konsultationsverfahrens wahr.

Wir begrüßen, dass die Regierungskommission die angesichts der gesetzlichen Neuregelungen des FISG erforderlich gewordene Anpassung des DCGK mit einer weiteren Schärfung des Nachhaltigkeitsprofils des Kodex verknüpfen möchte. Die Regierungskommission ruft im Hinblick auf ihre Änderungsvorschläge *„Nachhaltigkeit als integrale[n] Bestandteil der Geschäftsstrategie“* aus. Damit wird im Grunde schon Selbstverständliches ausgesprochen; jedenfalls wenn man heutige Maßstäbe guter Unternehmensführung zu Grunde legt. Aber genau darin liegt auch eine wohlverstandene Aufgabe des DCGK. Solche Standards guter Corporate Governance darzustellen, sie transparent zu machen und ihnen zugleich weitergehende Bedeutung zu verschaffen.

Vorsitzender des  
Aufsichtsrats  
Martin Jetter

Vorstand  
Dr. Theodor Weimer  
(Vorsitzender)  
Dr. Christoph Böhm  
Dr. Thomas Book  
Heike Eckert  
Dr. Stephan Leithner  
Gregor Pottmeyer

Aktiengesellschaft  
mit Sitz in  
Frankfurt am Main  
HRB Nr. 32232  
USt-IdNr. DE114151950  
Amtsgericht  
Frankfurt am Main

Governance darzustellen, sie transparent zu machen und ihnen zugleich weitergehende Bedeutung zu verschaffen.

In diesem Sinne stimmen wir der grundsätzlichen Ausrichtung der vorgeschlagenen Änderungen zur Nachhaltigkeit zu. Allerdings würden wir anregen, u.a. hinsichtlich der konkreten Empfehlung, „[d]ie Unternehmensstrategie soll[e] Auskunft darüber geben, wie die wirtschaftlichen, ökologischen und sozialen Ziele in einem ausgewogenen Verhältnis umzusetzen sind.“ (Änderungsvorschlag zu Empfehlung A.1 Satz 2 DCGK) eine Änderung vorzunehmen. Die Formulierung suggeriert eine zunächst getrennte Zielbetrachtung von Ökonomie, Ökologie und Sozialem. Auf dieser Grundlage sollen dann – wohl auf einer logischen nächsten Stufe – diese drei nach der nicht ganz klaren Empfehlung unter Umständen als gleichberechtigt zu behandelnden Bereiche in der Unternehmensstrategie miteinander in einen Ausgleich gebracht werden. Eine derart schematische Herangehensweise scheint uns sowohl in der Bestandsaufnahme als auch der gewünschten Wirkrichtung des Empfehlungsvorschlags nicht zielführend. Im Sinne der von der Regierungskommission selbst angesprochenen integralen Rolle der Nachhaltigkeit, erzeugen ökologische und soziale Aspekte schon heute vielfältige unmittelbare und mittelbare ökonomische Effekte. Den Unternehmen sollte dabei aber weder eine (künstlich) zunächst getrennte Betrachtung dieser Aspekte noch ein schematischer Ausgleich auf strategischer Ebene vorgegeben werden.

Richtig ist demnach, im Sinne einer *outside-in* und *inside-out* Betrachtung die mit den Sozial- und Umweltfaktoren verbundenen Risiken und Chancen sowie die sozialen und ökologischen Auswirkungen der Unternehmenstätigkeit zu identifizieren und zu bewerten, wie der Vorschlag zu Empfehlung A.1 Satz 1 dies richtigerweise vorsieht. Darauf aufbauend sollte in Satz 2 dann aber die Brücke geschlagen werden, wonach diese systematische Bewertung unmittelbar Eingang in die Unternehmensstrategie finden soll. Eine Neufassung von Empfehlung A.1 würde dann wie folgt formuliert:

*„Der Vorstand soll die mit den Sozial- und Umweltfaktoren verbundenen Risiken und Chancen für das Unternehmen sowie die ökologischen und sozialen Auswirkungen der Unternehmenstätigkeit systematisch identifizieren und bewerten. ~~Die Unternehmensstrategie soll Auskunft darüber geben, wie die wirtschaftlichen, ökologischen und sozialen Ziele in einem ausgewogenen Verhältnis umzusetzen sind.~~ Diese Bewertung der Risiken, Chancen und Auswirkungen soll bei der Unternehmensstrategie berücksichtigt werden. Die Unternehmensplanung soll finanzielle und nachhaltigkeitsbezogene Ziele enthalten.“*

(änderungsmarkiert zu dem Vorschlag der Regierungskommission)

Im Übrigen erscheint auch der umfassende Ansatz der Änderungsvorschläge hinsichtlich der Nachhaltigkeit konsequent und im Grundsatz richtig. Diese

durchzieht die Unternehmensführung von der Strategieentwicklung und -umsetzung, über die Kontrollsysteme, bis hin zur Berichterstattung und der Überwachung und Beratung durch den Aufsichtsrat. Jedoch sollte überdacht werden, den andauernden und sich noch weiter beschleunigenden Entwicklungen in diesem Bereich dadurch Rechnung zu tragen, wesentliche materielle Neuerungen zunächst „nur“ als Anregung in den Kodex aufzunehmen. Gerade angesichts des dynamischen Umfelds erscheint es uns wichtig, den Unternehmen Spielräume für gegebenenfalls erforderliche Anpassungen ihrer Prozesse einzuräumen.

Im Grundsatz zutreffend ist unseres Erachtens nach auch die vorgeschlagene Ergänzung von Empfehlung C.1. Danach soll *„[D]as Kompetenzprofil des Aufsichtsrats [...] auch Expertise zu den für das Unternehmen bedeutsamen Nachhaltigkeitsfragen umfassen.“* Angesichts der Bedeutung der Nachhaltigkeit für die Unternehmensführung, bedarf es zweifelsohne entsprechender Kompetenz auf Seiten des Aufsichtsrats zur Überwachung und Beratung des Vorstands auch in diesem Bereich. Die Ergänzung von C.1 möchten wir aber ausdrücklich nicht als Postulat für den/die ESG – Experten\*in im Aufsichtsrat verstehen. Die Verantwortung für die wesentlichen Aspekte dieses Querschnittsthemas muss im Gesamtaufichtsrat vorhanden sein. Dabei mag es bei einzelnen Aufsichtsratsmitgliedern besonders relevante Erfahrungen oder Kenntnisse in Bezug auf einzelne Nachhaltigkeitsaspekte geben. Diese Expertise sollte sich aber nicht zwingend in einer Person bündeln. Im Gegenteil. Eine solche Bündelung würde der Bedeutung und der Breite des Themas Nachhaltigkeit mit den unterschiedlichen, sozialen, ökologischen und governance-bezogenen Aspekten und der spezifischen Ausprägung für das einzelne Unternehmen häufig nicht gerecht. Die Nachhaltigkeitskompetenz und vor allem das Nachhaltigkeitsbewusstsein des Aufsichtsrats werden gerade davon profitieren, dass verschiedene Aufsichtsratsmitglieder mit unterschiedlichen Hintergründen und Perspektiven hier Teilaspekte beitragen. Der Kodex sollte den Unternehmen die nötige Flexibilität geben, das Thema Nachhaltigkeit jeweils angemessen im Kompetenzprofil des Aufsichtsrats abzubilden. Vermieden werden sollte, die ohnehin anspruchsvolle Suche nach geeigneten Persönlichkeiten für den Aufsichtsrat durch ein von einer Person umfassend zu erfüllendes Formalkriterium ohne zwingenden Mehrwert weiter einzuengen. Eine dahingehende, ausdrückliche Klarstellung seitens der Regierungskommission etwa in den Ausführungen zur Begründung der beabsichtigten Kodexänderungen würden wir begrüßen.

In diesem Zusammenhang halten wir es schließlich auch für überschießend, ein gesondertes Kompetenzerfordernis für Nachhaltigkeitsberichterstattung sowie deren Prüfung vorzusehen (Änderungsvorschlag zu Empfehlung D.4). Mit der durch Gesetz bzw. Kodex ohnehin geforderten Expertise hinsichtlich der Abschlussprüfung, der Rechnungslegung sowie den internen Kontroll- und

Risikomanagementsystemen sollte der Prüfungsausschuss ausreichend qualifiziert sein, um seiner Aufgabe gerecht zu werden. Auch hier möchten wir daran appellieren, mit zusätzlichen formalen Kompetenzanforderungen für die Zusammensetzung des Aufsichtsrats zurückhaltend umzugehen.

Mit freundlichen Grüßen

Martin Jetter  
Vorsitzender des Aufsichtsrats

Dr. Theodor Weimer  
Vorsitzender des Vorstands