

Taylor Wessing · Ebertstraße 15 · 10117 Berlin

Per E-Mail: regierungskommission@dcgk.de

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

Ebertstraße 15
10117 Berlin

Tel. +49 30 885636-0
Fax +49 30 885636-100
berlin@taylorwessing.com

Verzeichnis der Partner unter:
www.taylorwessing.com

Rechtsanwalt

Dr. Sebastian Klabunde

Datum

31. Januar 2019

Stellungnahme zum Entwurf des Deutschen Corporate Governance Kodex vom 6. November 2018

Sehr geehrte Damen und Herren,

nachfolgend nehme ich zu dem von der Regierungskommission am 6. November 2018 veröffentlichten Entwurf eines geänderten Deutschen Corporate Governance Kodex („**DCGK**“) Stellung:

1. Grundsätze der Überarbeitung des DCGK

Allgemein zu begrüßen ist das mit der Überarbeitung des DCGK verbundene Ziel der Verbesserung der Lesbarkeit sowie der Streichung von als nicht bedeutsam erkannten Empfehlungen (vgl. Begründung Entwurf DCGK C.I.8) und der damit einhergehenden Verschlinkung des Kodex insgesamt. Der im Entwurf des DCGK nunmehr eingeführte dreiteilige Aufbau in Grundsätze, Empfehlungen und Anregungen erscheint zudem geeignet, dem Leser einfacheren Zugang zu den Inhalten des DCGK und insbesondere Emittenten die Identifikation von erklärungsrelevanten Empfehlungen und (ggf.) Anregungen zu ermöglichen.

Bedenken begegnet allerdings der Versuch, mithilfe der neu einzufügenden Kategorie der „Grundsätze“ den Ausdruck essentieller rechtlicher Vorgaben und zugleich „elementarer

Standards“ guter Unternehmensführung darzustellen. An dieser Stelle verschwimmen die Grenzen, welcher Regelungsgehalt der Grundsätze zwingenden aktienrechtlichen Vorgaben zuzuordnen ist und welcher Teil von der Kommission als elementarer Standard guter Unternehmensführung bewertet wird.

Kritisch zu bewerten ist darüber hinaus, dass die Kategorie der „Grundsätze“ keine Stütze in der gesetzlichen Grundlage des § 161 AktG findet. Ohne dass die Kommission hierzu ein Mandat hätte, wird durch Aufstellung von vermeintlichen elementaren Standards guter Unternehmensführung ein faktischer Befolungsdruck auf Unternehmensseite erzeugt, da durch die Kategorisierung als „Grundsatz“ suggeriert wird, Unternehmen hätten hinsichtlich der Frage des „Obs“ der Befolgung ohnehin kein Ermessen. Deutlich wird dies etwa am Beispiel von Grundsatz 20: Abweichend von den Vorgaben des Aktiengesetzes wird postuliert, dass der Aufsichtsrat so zusammensetzen sei, dass er u.a. über die erforderliche Diversität und Unabhängigkeit verfüge. Abgesehen von dem Umstand, dass ein solcher Grundsatz letztlich eine originäre Zuständigkeit der Hauptversammlung adressiert, wird das Konzept der Diversität und der Unabhängigkeit damit über den Stand einer bloßen Empfehlung hin zu einer dem „*comply or explain*“-Ansatz des § 161 AktG enthobenen Norm *sui generis* aufgewertet. Ähnliches gilt für Grundsatz 8, der dem Vorstand zusätzlich zu der in § 76 Abs. 4 AktG verankerten Pflicht zur Festlegung des Frauenanteils in den beiden Führungsebenen unterhalb des Vorstands zusätzlich die Aufgabe zuschreibt, bei Besetzung entsprechender Positionen auch auf Diversität zu achten. Diese fraglos im Sinne guter Unternehmensführung wünschenswerten Aspekte sollten nicht als „Grundsätze“ ausgestaltet, sondern als Empfehlungen formuliert werden.

Sofern die Kommission an der Einführung von Grundsätzen festhalten will, ist dringend eine Rückbesinnung auf die ursprüngliche Kommunikationsfunktion des DCGK anzuregen. So sollte der DCGK insbes. ausländischen Investoren den Rechtsrahmen der dualistisch organisierten deutschen Aktiengesellschaft näherbringen (so auch Begründung Entwurf DCGK C.I.(1)). Es empfiehlt sich vor diesem Hintergrund eine Überarbeitung der Grundsätze dahingehend, dass wesentliche aktienrechtliche Regelungen präzise wiedergegeben werden, ohne diese Grundsätze mit vermeintlicher Best Practice guter Unternehmensführung zu vermengen. Ebendiese elementaren Standards guter Unternehmensführung sollten ausschließlich als Empfehlungen Eingang in den DCGK finden.

2. „*apply and explain*“-Ansatz

Der im Entwurf des DCGK verfolgte Ansatz des „*apply and explain*“, wie er in der Präambel als Element guter Corporate Governance benannt und in der Empfehlung A.19 als gem. § 161 AktG erklärungsbedürftiges Element inkorporiert wird, begegnet grundlegenden Bedenken. Der durch den Gesetzgeber vorgegebene normative Rahmen des § 161 AktG geht ganz grundlegend allein vom „*comply or explain*“-Ansatz aus, d.h. es ist den Unternehmen grundsätzlich freigestellt ob und wie sie Empfehlungen des DCGK befolgen. Nunmehr soll in Gestalt einer Empfehlung A.19 eine weit über die gesetzgeberische Intention des § 161 AktG hinausgehende Erklärungsobliegenheit eingeführt werden, die Emittenten zu einer Erklärung des „wie“ der Empfehlungsbefolgung drängt. Diese Empfehlung scheint vor dem Hintergrund des Mandats der Kommission verfassungsrechtlich nicht unbedenklich. So sieht § 161 AktG selbst lediglich vor, dass eine Abweichung von Empfehlungen offenzulegen und zu begründen ist. Es steht den Unternehmen insoweit frei, ob sie die Empfehlungen des DCGK umsetzen oder von ihnen abweichen. Durch den „*apply and explain*“-Ansatz würde diese Freiheit der Unternehmen bzgl. der Befolgung einzelner Empfehlungen des DCGK ins Gegenteil verkehrt. Statt der Abweichung im Einzelfall wäre nunmehr die gesamte Umsetzung der Empfehlungen DCGK zu erklären. Der Verweis darauf, dass es sich bei A.19 selbst lediglich um eine Empfehlung handele, von der ohne weiteres abgewichen werden könne, vermag den auf den Unternehmen lastenden faktischen Erklärungsdruck nicht auszuräumen.

Im Ergebnis sollte der Paradigmenwechsel des DCGK hin zum „*apply and explain*“ dem Gesetzgeber vorbehalten bleiben. Von der Einführung der entsprechenden Empfehlung A.19 sollte Abstand genommen werden. Nicht unerwähnt bleiben kann in diesem Zusammenhang auch der Befund, dass Transparenz- und Reportingpflichten bei börsennotierten Gesellschaften in den zurückliegenden Jahren erheblich an Umfang gewonnen haben. Einer zusätzlichen „*apply and explain*“-Berichterstattung dürfte daher ohnehin nur ein begrenzter Informationsgewinn innewohnen, wie dies die Regierungskommission in der Begründung zur Empfehlung A.19 selbst feststellt.

3. **Vorstandsvergütung**

Der Entwurf des überarbeiteten DCGK enthält umfassende Grundsätze und Empfehlungen zur Vergütung des Vorstands. Diese nehmen bereits Bezug auf die durch das Gesetz zur

Umsetzung der zweiten Aktionärsrechterichtlinie (ARUG II) einzuführenden aktienrechtlichen Vorgaben. In Anbetracht der umfassenden und ausführlichen Regelungen in § 87a RefE-AktG erscheint eine allenfalls punktuelle Ergänzung durch Empfehlungen des DCGK angezeigt. Vor diesem Hintergrund sollte erwogen werden, die Grundsatz- und Empfehlungsdichte in Abschnitt D des Entwurfs insgesamt kritisch zu hinterfragen.

Inhaltlich fällt zunächst auf, dass die beschreibenden Elemente des Entwurfs - wie etwa Grundsatz 25 - von der im Referentenentwurf verwendeten gesetzlichen Terminologie zum Teil abweichen („Vergütungspolitik“ vs. „Vergütungssystem“). Auch wenn hier inhaltlich keine Abweichungen zu § 87a RefE-AktG beabsichtigt sind, ist eine Angleichung der Begriffe an die gesetzlichen Regelungen erstrebenswert, um nicht ungewollte Friktionen zwischen DCGK und AktG herbeizuführen.

Von offenen und interpretationsbedürftigen Empfehlungen wie D.11 sollte insbesondere im Zusammenhang mit der Vorstandsvergütung Abstand genommen werden. Bereits der Referentenentwurf zum ARUG II enthält eine Vielzahl unbestimmter und ausfüllungsbedürftiger Rechtsbegriffe (wann ist etwa eine Vergütungspolitik „allgemein verständlich“, wie von § 87a Abs. 1 RefE-AktG vorgesehen?). Wird dies nun noch durch unklare Empfehlungen angereichert (D11. „Die Zielerreichung soll dem Grunde und der der Höhe nach nachvollziehbar sein“), besteht die Gefahr, dass die reformierten Regelungen zur Vorstandsvergütung in ihrer Gesamtschau nicht mehr handhabbar sind.

Schließlich erscheint die Empfehlung D.7, wonach die langfristige variable Vergütung nur in Aktien der Gesellschaft gewährt werden soll, die zudem mindestens vier Jahre nicht veräußert werden können, auch in ihrer Begründung nicht nachvollziehbar. Bare Vergütungselemente, die dieselbe (Anreiz-)Funktion erfüllen, sollten durch eine solche Empfehlung nicht von vornherein ausgeschlossen werden.

Mit freundlichen Grüßen

Dr. Sebastian Klabunde
Rechtsanwalt