

Deutscher Corporate Governance Kodex

**Rede Prof. Nonnenmacher,
Vorsitzender der Regierungskommission deutscher Corporate Governance Kodex**

Konferenz Corporate Governance und Gesellschaftsrecht

04.04.2019 - Frankfurt/Main

ES GILT DAS GESPROCHENE WORT

Guten Tag meine Damen und Herren. Vielen Dank an AdAR und das Deutsche Aktieninstitut für die Einladung, heute über den neuen Deutschen Corporate Governance Kodex zu sprechen.

Am 6. November 2018 hat die Regierungskommission den Entwurf eines geänderten DCGK veröffentlicht und zur Diskussion gestellt. Erfreulicherweise sind bis zum 31. Januar 2019 rund 120 Stellungnahmen eingegangen.

Die Kommission setzt sich aktuell intensiv mit diesen Stellungnahmen auseinander und überarbeitet den Entwurf an zahlreichen Stellen. Das muss auch so sein, denn eine ehrenamtlich tätige Kommission ist auf den geballten Input der Profis in den Unternehmen und bei den Investoren sowie aller übrigen Experten angewiesen.

Wie geht es mit der Überarbeitung des Kodex weiter? Bei der Vorlage des Entwurfs am 06. November 2018 hatte ich gesagt, den neuen Kodex im April 2019 dem BMJV vorlegen zu wollen. Damit sollte erreicht werden, dass der Kodex zeitnah nach dem geplanten Inkrafttreten des ARUG II am 10. Juni 2019 hätte bekanntgemacht werden können.

Wenn das ARUG II voraussichtlich später als am 10. Juni 2019 in Kraft treten wird, verschieben sich auch die Termine für die Vorlage des neuen Kodex beim BMJV und die anschließende Veröffentlichung. Für den Fall, dass die Diskussionen über das ARUG II noch länger dauern, erwägt die Kommission, etwa im Mai 2019 einen finalen Entwurf des neuen Kodex zu veröffentlichen. Ein solcher finaler Entwurf soll die Unternehmen, die Investoren und die interessierte Öffentlichkeit informieren, welche Änderungen die Kommission an dem Entwurf vom Oktober 2018 aktuell vorhat. Wir beabsichtigen indes nicht, ein zweites Konsultationsverfahren zu eröffnen, sind aber bis zum letzten Tag vor der Vorlage an das Ministerium offen für jede Art von Input und Diskussion.

Lassen Sie mich vom Zeitplan direkt auf ein paar grundsätzliche Anmerkungen übergehen.

Deutscher Corporate Governance Kodex

Der Kodex will das Vertrauen der internationalen und internationalen Anleger, der Kunden, der Mitarbeiter und der Öffentlichkeit in die Leitung und Überwachung deutscher börsennotierter Gesellschaften fördern. So steht es seit langem in Absatz 1 der Präambel.

Sie werden mir zustimmen, dass es um das Vertrauen in die Leitung und Überwachung deutscher börsennotierter Gesellschaften besser gestellt sein könnte. Und ich brauche Ihnen nicht näher zu erläutern, was Vertrauensdefizite kosten. Mangelndes Vertrauen oder gar Misstrauen der Anleger belasten den Börsenkurs, Vertrauensdefizite in der Öffentlichkeit und in der Folge der Politik berühren die License to operate und provozieren staatliche Regulierung.

Wir müssen uns deshalb fragen, was das Vertrauen in Vorstand und Aufsichtsrat fördert. Für mich sind das 4 Faktoren:

1. Integre Persönlichkeiten
2. Unternehmenskultur und Unternehmensethik
3. Regeln
4. Transparenz (insb. über die Corporate Governance)

Es wäre ein kolossales Missverständnis anzunehmen, dass Regeln es allein richten könnten. Zuerst und vor allem kommt es auf die Integrität der handelnden Personen an. Deshalb beginnt der Kodex nicht mit Empfehlungen und Anregungen, also den Regeln, sondern hebt hervor, wie wichtig ethisch fundiertes, eigenverantwortliches Verhalten ist. Die Vorstände und Aufsichtsräte müssen ihrer Verantwortung charakterlich gewachsen sein. Sie bestimmen den Tone from the Top und sie sind für die Unternehmenskultur verantwortlich. Es braucht Menschen, die das Richtige tun, auch wenn das Richtige nicht durch Regeln vorgegeben ist.

Ein großes Missverständnis wäre aber auch anzunehmen, ohne Regeln zur Corporate Governance auszukommen. Regeln fördern das Vertrauen, indem sie extern Klarheit darüber verschaffen, wonach man sich im Unternehmen richtet. Wenn z.B. Anleger, die übrigen Stakeholder und die Öffentlichkeit wissen, nach welchen Regeln die Vergütung des Vorstands bemessen wird, kann darüber sachlich diskutiert werden. Andernfalls entsteht Misstrauen. Die wichtigsten Regeln zur Corporate Governance zu kennen, hilft Außenstehenden, Unternehmen und deren Spitzenpersonal zu vertrauen.

Der interne Nutzen von Corporate Governance-Regeln liegt darin, dass sie handelnden Personen schwierige Beurteilungen erleichtern könne. Das gilt z.B. für die Frage, ob ein Aufsichtsratsmitglied als unabhängig anzusehen ist oder für die Frage, ob ein Aufsichtsratsmitglied wegen seines Alters ausscheiden sollte.

Deutscher Corporate Governance Kodex

Entsprechende Regeln können die Unternehmen individuell formulieren. Das geschieht auch in großem Umfang. Idealerweise entwickeln sich daraus sog. Best Practices, also Standards guter und verantwortungsvoller Unternehmensführung. Aufgabe eines Corporate Governance-Kodex ist es, solche Standards zu propagieren. Der DCGK erfüllt diese Funktion mit Erfolg. Lassen Sie mich dazu ein paar Beispiele nennen:

Der Aufsichtsrat soll für seine Zusammensetzung konkrete Ziele benennen und ein Kompetenzprofil erarbeiten. Wahlvorschläge des Aufsichtsrats sollen diese Ziele berücksichtigen und zur Ausfüllung des Kompetenzprofils beitragen. Es ist müßig zu fragen, weshalb es dazu einer Kodex-Empfehlung bedarf. Dass die Nachfolgeplanung für den Aufsichtsrat dadurch insgesamt besser wurde, ist indes nicht zu bestreiten.

Unter Investoren herrscht national und international völliges Einverständnis, dass ein bestimmter Anteil zumindest der Anteilseignervertreter unabhängig zu sein hat. Das meint zum einen die Unabhängigkeit vom Vorstand bzw. von der Gesellschaft, denn der Aufsichtsrat ist zuvörderst Überwachungsorgan. Unabhängigkeit dient außerdem dem Minderheitenschutz, wenn es einen kontrollierenden Aktionär gibt. Unsere aktuellen Vorschläge zur Konkretisierung der Anforderungen an die Unabhängigkeit haben verbreitet Zustimmung gefunden.

Der Aufsichtsratsvorsitzende sollte in angemessenem Rahmen bereit sein, mit Investoren über aufsichtsratspezifische Themen Gespräche zu führen. Selbstredend hat der Aufsichtsratsvorsitzende nicht mit Investoren über die Strategie zu sprechen. Das ist die Aufgabe des Vorstands. Nur mit wem sollen Investoren über die Zusammensetzung des Aufsichtsrats oder über das Vergütungssystem für den Vorstand reden? Die enge Interpretation der Rolle des Aufsichtsrats als reines Binnenorgan musste ob der globalen Wirklichkeit von Investorenerwartungen weiterentwickelt werden, und dies ist dem Kodex gelungen.

Sie werden vielleicht überrascht sein von mir zu hören, dass ich auch die Mustertabellen des Kodex zur Darstellung der gewährten und zugeflossenen Vergütung an die Vorstandsmitglieder als Erfolg betrachte, wo der neue Kodex doch darauf verzichten möchte. Dies liegt aber allein daran, dass der Gesetzgeber in ARUG II die Anforderungen an Vergütungsberichte definieren wird. Aufgrund der Subsidiarität der Selbstregulierung bedürfen Transparenzregeln für die Vorstandvergütung im Kodex einer besonderen Berechtigung.

Die Aufzählung erfolgreicher Kodex-Empfehlungen und Anregungen könnte fortgesetzt werden. Trotzdem tun sich manche Aufsichtsräte und Vorstände noch immer schwer, den Kodex zu akzeptieren oder gar zu unterstützen. Sie verfolgen offenbar das Ziel, dass der Kodex, wenn erschon nicht abgeschafft werden kann, doch in seinen Empfehlungen möglichst unbestimmt bleiben sollte.

Deutscher Corporate Governance Kodex

Dieses Modell hat ca. zehn Jahre lang leidlich funktioniert bis Investoren begonnen haben, sich für Fragen der Corporate Governance zu interessieren und auch nicht mehr davor zurückschrecken, ihre Vorstellungen in den Hauptversammlungen oder schon im Vorfeld durchzusetzen. So sind Vergütungssysteme beim bis dato noch freiwilligen Say on Pay durchgefallen, wurden Aufsichtsräte mit früher nicht denkbar niedrigen Quoten entlastet und mussten Kandidaten für den Aufsichtsrat nach Gesprächen mit Investoren von der Vorschlagsliste genommen werden.

Dafür verantwortlich sind nicht nur aktivistische Investoren, deren Forderungen häufig mit Corporate Governance-Themen zu tun haben, sondern genauso passiv verwaltete Index-Fonds und traditionelle aktive Investoren. Und die Stimmrechtsberater dürfen dabei nicht vergessen werden.

Offenbar ist bei vielen immer noch nicht angekommen, dass Corporate Governance-Regeln von konkretem Nutzen sind, und es wird nicht ausreichend verstanden, dass die Wirtschaft das Heft des Handelns nicht aus der Hand geben sollte. Nur so kann ich viele Stellungnahmen deuten, die auf unseren Entwurf eines überarbeiteten Kodex von eingegangen sind und auf der Homepage der Regierungskommission veröffentlicht wurden.

Um nicht missverstanden zu werden: Wir haben eine ganze Reihe Stellungnahmen von hoher Qualität erhalten. Dafür sind wir außerordentlich dankbar und vieles an fundierter Kritik und konstruktiven Vorschlägen wird sich im neuen Kodex wiederfinden. In einer überwiegenden Zahl von Stellungnahmen geht es jedoch leider nicht um die Auseinandersetzung mit Fragen der Corporate Governance, sondern schlicht um die Abwehr jedweder Selbstregulierung.

Der Kodex hat von Anfang an eine Informations- und eine Steuerungsfunktion. Er dient sowohl der Unterrichtung vor allem internationaler Anleger über das deutsche System der Corporate Governance als auch der Steigerung der Qualität der Corporate Governance deutscher Unternehmen durch neue Standards. Beispiele für gelungene Best Practice habe ich Ihnen eben genannt.

Die weit überwiegende Anzahl der Stellungnahmen zur aktuellen Überarbeitung des Kodex (wie auch in den vorangegangenen Konsultationsverfahren) negiert jedoch die Steuerungsfunktion des Kodex. Einzelne Kritiker lehnen sogar jede Anforderung ab, die auch nur einen Deut über die gesetzlichen Anforderungen hinausgeht. Müssen wir und denn z. B. wirklich darüber auseinandersetzen, ob es für den verantwortungsvollen Umgang mit den Risiken der Geschäftstätigkeit eines angemessenen internen Kontroll- und Risikomanagementsystems bedarf?

Einer unserer Vorschläge war, dass Unternehmen erläutern sollen, wie sie die Empfehlungen des Kodex anwenden. Im Furor der Kritik einer überbordenden Berichterstattung ging völlig unter, dass Transparenz Vertrauen schaffen kann, und wurde übersehen, dass zahlreiche Empfehlungen schon heute zu erläutern sind, weil der Kodex das vorsieht oder es gesetzlich vorgesehen ist.

Deutscher Corporate Governance Kodex

Zwei Worte zur geradezu mächtigen Diskussion über unsere Vorschläge zur Vorstandsvergütung. Kein Zweifel, es gibt gute Argumente gegen zu konkrete Vorgaben zur Ausgestaltung von LTI-Plänen. Dem wird die Kommission auch Rechnung tragen. Ich habe mich aber sehr gewundert, dass die Ziele verständlicher und an der Strategie orientierter Vergütungssysteme von den Kritikern auf breiter Front ignoriert werden. Als ob es nicht dringend nötig wäre, überkomplexe Vergütungssysteme zu vereinfachen und erklärbar zu machen, für welche Leistungen variable Vergütungen gezahlt werden. Stattdessen beschränken sich die Forderungen von Unternehmen und Investoren im Wesentlichen darauf, die Flexibilität des Aufsichtsrats nicht anzutasten.

In einigen Stellungnahmen ist zu lesen, dass die Diskussion über die Vorstandsvergütung vielleicht erst begonnen habe. Dem würde ich zustimmen. Insbesondere wird zu diskutieren sein, wie die Vergütungssysteme auszugestaltet sind, damit sie den Anforderungen von ARUG II (§ 87 a AktG-E) entsprechend klar und verständlich sind und die Vergütung zur Förderung der Geschäftsstrategie und zur langfristigen Entwicklung der Gesellschaft beiträgt.

Dabei handelt es sich beileibe nicht bloß um Anforderungen einer EU-Richtlinie, die ins nationale Recht transformiert werden müssen. Wer um das Vertrauen der Anleger, der übrigen Stakeholder und der Öffentlichkeit in die Unternehmen und ihre Leitungs- und Überwachungsorgane bemüht ist, kann keine anderen Ziele verfolgen als Verständlichkeit und Strategieorientierung.

Lassen Sie mich an dieser Stelle auf die Transparenz der Vorstandsvergütung zurückkommen. Der Gesetzgeber legt in ARUG II (§ 162 AktG-E) richtigerweise den Schwerpunkt darauf, dass angegeben wird, wie sich die Vergütungsbestandteile aus dem maßgeblichen Vergütungssystem ergeben, wie die Vergütung die langfristige Entwicklung der Gesellschaft fördert und wie die Leistungskriterien angewendet werden, d. h. auf „Pay for Performance“. Die Aktionäre, die übrigen Stakeholder und die Öffentlichkeit hierüber aufzuklären, erscheint mir wichtiger, als sämtliche Details nach Gewährung und Zufluss perfekt vergleichbar darzustellen.

Ein weiterer besonderer Streitpunkt war der Vorschlag einer Begrenzung der Amtsperiode von Anteilseignervertretern im Aufsichtsrat auf drei Jahre (Wiederwahl natürlich unberührt). Daran wurde u.a. kritisiert, dass dadurch kurzfristigem Denken und Handeln der Aufsichtsratsmitglieder Vorschub geleistet würde. Ich frage mich, welches Bild die Verfasser solcher Stellungnahmen von der Persönlichkeitsstruktur von Aufsichtsräten haben. Die Regierungskommission hat sich bei ihrem Vorschlag davon leiten lassen, dass die Welt sich schneller als im Fünfjahresrhythmus dreht und die Zusammensetzung der Anteilseignerbank bei einer dreijährigen Amtsdauer leichter veränderten Anforderungen an die Kompetenz angepasst werden kann.

Andererseits muss aber auch gesehen werden, dass eine Selbstregulierung auf die überwiegende Einsicht der Betroffenen in die Notwendigkeit entsprechender Regeln angewiesen ist. Fehlt im Falle des

Deutscher Corporate Governance Kodex

Kodex diese Einsicht, muss die Regierungskommission Entwürfe von Empfehlungen anpassen. Das wird wahrscheinlich auch für die Verkürzung der Amtsperiode von Anteilseignervertretern gelten.

Mein Fazit ist, dass die Wirtschaft gut daran täte, den Beitrag von Standards guter und verantwortungsvoller Unternehmensführung zum Vertrauen in das Handeln von Vorständen und Aufsichtsräten börsennotierter Unternehmen höher einzuschätzen, nicht den Eindruck zu erwecken oder stehen zu lassen, es bedürfe solcher Standards nicht, und gut daran täte, die Diskussion über solche Standards weniger defensiv zu führen. Müssen wir es wirklich darauf ankommen lassen, dass uns in Hauptversammlungen erklärt wird, dass die Wirtschaft Moral und Regeln braucht, und wollen wir uns die Regeln von den großen Fondsgesellschaften oder den Stimmrechtsberatern diktieren lassen?

Bemerkungen für die Redaktionen

Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex

Die von der Bundesministerin der Justiz im September 2001 eingesetzte Regierungskommission hat am 26. Februar 2002 den Deutschen Corporate Governance Kodex verabschiedet, der über die Entsprechenserklärung gemäß §161 AktG eine gesetzliche Anerkennung gefunden hat.

Mit dem Deutschen Corporate Governance Kodex sollen die in Deutschland geltenden Regeln für Unternehmensleitung und -überwachung für nationale wie internationale Investoren transparent gemacht werden, um so das Vertrauen in die Unternehmensführung deutscher Gesellschaften zu stärken.

Mitglieder der Kommission sind: Prof. Dr. Rolf Nonnenmacher (Vorsitzender), Prof. Dr. Dres. h.c. Theodor Baums, Dr. Joachim Faber, Michael Guggemos, Dr. Margarete Haase, Dr. Thomas Kremer, Claudia Kruse, Dr.-Ing. Michael Mertin, Prof. Dr. Klaus-Peter Naumann, Prof. Dr. Wulf von Schimmelmann, Dr. Stefan Schulte, Marc Tüngler, Daniela Weber-Rey, Jens Wilhelm.

Ihr Ansprechpartner:

Peter Dietlmaier, CCounselors, Königsallee 6, D-40212 Düsseldorf,
T: +49 211 210738-0, F: +49 211 210738-22, M: +49 151 25212234 ,
E-Mail: peter.dietlmaier@ccounselors.com