

**Stellungnahme zur Konsultation  
der Regierungskommission  
Deutscher Corporate Governance Kodex  
zu den vorgeschlagenen  
Kodexanpassungen 2017**

## 1 Einleitung

Die Regierungskommission leistet mit ihrer Arbeit einen wesentlichen Beitrag zur Entwicklung guter Unternehmensführung in Deutschland. Der Deutsche Corporate Governance Kodex erreicht regelmäßig hohe Akzeptanzquoten. Dazu trägt auch das bestehende Konsultationsverfahren bei, das den Unternehmen die Möglichkeit gibt, sich zu geplanten Kodexanpassungen zu äußern. Das Deutsche Aktieninstitut nimmt deshalb gerne zu den vorgeschlagenen Kodexanpassungen Stellung.

Die von der Kommission vorgelegten Vorschläge, die darauf abzielen, den Kodex schlank zu halten, werden grundsätzlich begrüßt. Darüber hinaus will das Deutsche Aktieninstitut jedoch einige der aktuellen Änderungsvorschläge zur Diskussion stellen.

Die vorgeschlagene Aufnahme von ethischen Elementen in die Präambel des Kodex ist angesichts der zurückliegenden Skandale nachvollziehbar. Die damit verfolgte Intention, das Vertrauen in die Unternehmensführungen zu stärken, ist sehr zu begrüßen. Allerdings hat das Deutsche Aktieninstitut Bedenken, ob die Aufnahme der Begriffe „Legitimität“, „ethische Prinzipien“ sowie „Leitbild des Ehrbaren Kaufmanns“ in die Präambel geeignet ist, dieses Ziel zu erreichen. Diese ethischen Elemente führen in der breiten Öffentlichkeit zu gesteigerten und nicht unbedingt widerspruchsfreien Erwartungen hinsichtlich „ethisch richtiger“ Entscheidungen von Unternehmen. Nicht zuletzt aufgrund häufig unterschiedlicher Erwartungen steht zu befürchten, dass diese enttäuscht werden. Das Vertrauen in Unternehmen und ihre Entscheidungen würde dadurch nicht gestärkt, sondern im Zweifel eher geschwächt.

Darüber hinaus sehen wir noch Diskussions- und Änderungsbedarf vor allem bei den Themen Investorendialog, Anforderungen an den Aufsichtsrat und Whistleblower, die wir im nachfolgenden Abschnitt näher erläutern.

## 2 Änderungsvorschläge im Einzelnen

### 2.1 Präambel

Die Intention der Regierungskommission, das Vertrauen in die Unternehmensführung zu stärken, ist begrüßenswert. Es stellt sich aber die Frage, ob die vorgeschlagene Einführung des Grundsatzes der Legitimität von Verhalten und Entscheidungen in die Präambel des Kodex ein geeignetes Mittel hierfür ist. Die Vorgabe des ehrbaren Kaufmanns und die Forderung nach Handeln im Einklang mit „auch ethisch ausgerichteten Prinzipien der sozialen Marktwirtschaft“ öffnen mangels Konkretisierung einen weiten Interpretationsspielraum. Dies ist insofern problematisch, als es sich mit Blick auf legitimes Handeln in der Regel um Wertungsfragen handelt, die je nach Standpunkt unterschiedlich beurteilt werden können und die auch im Aktiengesetz nicht als Maßstab für unternehmerisches Handeln verwendet werden. In Anbetracht der sich unter Umständen auch sehr schnell ändernden Wahrnehmung von Sachverhalten sind hier absehbar Unsicherheiten die Folge, die das Ziel behindern, nachhaltig Vertrauen zu schaffen.

Abgesehen von den Unsicherheiten aufgrund der allgemeinen Unbestimmtheit und Nicht-Messbarkeit der ethischen Aspekte drohen gegebenenfalls Wertungswidersprüche. Beispielhaft sind hier vor allem Unternehmen aus Branchen zu nennen, die in der öffentlichen Wahrnehmung per se als ethisch zweifelhaft angesehen werden, wie beispielsweise die Rüstungs- und Tabakindustrie. Aber auch in anderen Branchen stellt sich die Frage, wie mit unterschiedlichen ethischen Beurteilungen umzugehen wäre (Bsp. Tierversuche in der Pharmaindustrie). Auch bei Unternehmensentscheidungen, die länderübergreifend erfolgen, können Konflikte entstehen. So können Moral und ethische Wertungsmaßstäbe in verschiedenen Kulturkreisen unterschiedlich beurteilt werden.

Da der Kodex auch internationalen Investoren als Informationsgrundlage dienen soll, stellen der Begriff des „ehrbaren Kaufmanns“ und die ethischen Aspekte keinen klaren beziehungsweise nachvollziehbaren oder international anerkannten Verhaltensmaßstab dar. Im Zweifel können deshalb Irritationen und Fehlinterpretationen seitens internationaler Investoren nicht ausgeschlossen werden.

Bereits heute muss die Unternehmensführung legal handeln und die Sorgfalt eines ordentlichen und gewissenhaften Geschäftsleiters anwenden. Hierzu gehört es auch, die Leitungs- und Überwachungsaufgabe der Unternehmensverwaltung an einem nachhaltigen Wirtschaften zugunsten einer dauerhaften Unternehmensrentabilität auszurichten. Insoweit sind Vorstand und Aufsichtsrat verpflichtet, ihre Leitungs- und Überwachungsaufgabe auch unter Beachtung von Corporate-Social-Responsibility (CSR)-Aspekten zu erfüllen.

Abwägungsgründe wie Legitimität und „auch ethische Prinzipien“ in die Präambel des Kodex aufzunehmen, wird häufig zu falschen und nicht erfüllbaren Erwartungen der breiten Öffentlichkeit hinsichtlich „ethisch richtiger“ Entscheidungen von Unternehmen führen. Aufgrund unterschiedlicher Wertungen besteht die Gefahr, dass diese Erwartungshaltung enttäuscht wird. Das Ziel, das Vertrauen in Unternehmen und ihre Entscheidungen zu stärken, würde dadurch nicht nur verfehlt, sondern das Vertrauen in Unternehmen und ihre Entscheidungen unterminiert.

Der Kodex sollte sich daher wie bisher auf Anregungen und Empfehlungen zu rechtlichen Aspekten beschränken.

## **2.2 Kodex Ziffer 2.1.3**

Der Kodex kennt drei verschiedene Arten von Vorgaben: Wiedergabe des Gesetzes, Empfehlungen und Anregungen. Die Verhaltensanforderung an institutionelle Anleger („sind angehalten“) stellt daher einen Fremdkörper im Kodex dar. Da die Formulierung weder als Anregung noch als Empfehlung zu lesen ist, entsteht irreführenderweise der Eindruck, dass es sich um eine gesetzliche Vorgabe handelt. Dies trifft aber, wie auch die Begründung der Regierungskommission zu dieser Ergänzung zeigt, nicht zu. Eine solche Aussage sollte, wenn überhaupt, in der Präambel getroffen werden.

## **2.3 Kodex Ziffer 2.3.2**

Ziffer 2.3.2 enthält in Satz 2 die Empfehlung, für einen Stimmrechtsvertreter der Gesellschaft zu sorgen. Diese Empfehlung entstammt im Wesentlichen noch der ersten Kodexfassung von 2002. Damals ließ das Gesetz ausschließlich eine reine Präsenzhauptversammlung zu. Einzig über den Stimmrechtsvertreter konnte der Aktionär, der an der Hauptversammlung nicht persönlich teilnehmen konnte, seine Stimme auf der Hauptversammlung abgeben.

Mit der Neuregelung des § 118 Absatz 2 AktG hat sich dieses Alleinstellungsmerkmal des Stimmrechtsvertreters stark relativiert. Bei entsprechender Satzungsregelung kann der Aktionär heutzutage seine Stimme per Briefwahl direkt abgeben. Ein Umweg über einen Stimmrechtsvertreter ist nicht mehr notwendig. Briefwahl und Stimmrechtsvertreter bieten dem Aktionär in der Praxis die gleichen Möglichkeiten abzustimmen. Die Briefwahl kann auch im Wege elektronischer Kommunikation erfolgen. Abgegebene Briefwahlstimmen können bei Bedarf vom Aktionär noch bis zum Ende der Generaldebatte über das Internet unkompliziert geändert werden.

Der Kodex sollte daher die Briefwahl und den Stimmrechtsvertreter der Gesellschaft als gleichwertige Alternativen empfehlen. Gesellschaften, die (noch) keine Satzungsermächtigung zur Briefwahl besitzen, können dann nach wie vor den Stimmrechtsvertreter anbieten. Gesellschaften, die eine Satzungsermächtigung besitzen, können sich auf das Angebot der Briefwahl beschränken. Dies erspart Gesellschaften, die die Briefwahl anbieten möchten, nicht nur zusätzlichen Aufwand und Kosten, sondern liegt auch im Interesse der Anleger, da die Erfahrungen der letzten Jahre zeigen, dass das parallele Angebot von Briefwahl und Stimmrechtsvertreter der Gesellschaft bei Aktionären eher zu Verwirrung führt.

Um den Gesellschaften einen alleinigen Einsatz von Stimmrechtsvertreter oder Briefwahl zu ermöglichen, könnte Ziffer 2.3.2 des Kodex wie folgt gefasst werden:

„Die Gesellschaft soll den Aktionären die persönliche Wahrnehmung ihrer Rechte und die Stimmrechtsvertretung erleichtern. Der Vorstand soll *die Möglichkeit der Briefwahl anbieten oder* für die Bestellung eines Vertreters für die weisungsgebundene Ausübung des Stimmrechts der Aktionäre sorgen; dieser sollte auch während der Hauptversammlung erreichbar sein.“

## 2.4 Kodex Ziffer 4.1.3

### 2.4.1 Offenlegung des Compliance-Systems

Die Offenlegung der Grundzüge des Compliance Management Systems ist sinnvoll. Es sollte jedoch den Unternehmen überlassen bleiben, an welcher Stelle diese Offenlegung erfolgt. Einige Unternehmen stellen das Compliance Management System bislang beispielsweise im Lagebericht (Risikobericht) dar. Eine Offenlegung im Corporate Governance Bericht sollte deshalb nur insoweit erfolgen, als die entsprechenden Informationen nicht bereits an anderer Stelle veröffentlicht sind.

Mit der Umsetzung der CSR-Richtlinie in nationales Recht droht bezüglich der Kodexvorgabe, die Grundzüge des Compliance Management Systems im CG-Bericht offenzulegen, eine Doppelung der Berichterstattung. Gemäß der CSR-Richtlinie müssen Unternehmen in der nichtfinanziellen Erklärung nach dem Grundsatz des *comply or explain* künftig ausführlich darstellen, welche Vorkehrungen und Maßnahmen sie zur Bekämpfung von Bestechung und Korruption unternehmen, einschließlich des zugrunde liegenden Konzepts und der Due Diligence, die hierzu vorgenommen wurde. Dies betrifft wichtige Teile des Compliance Management Systems eines Unternehmens. Was hier im CG-Bericht verlangt werden soll, ist damit bereits in wesentlichen Teilen Gegenstand der Berichterstattung in der künftigen nichtfinanziellen Erklärung, die gegebenenfalls auch in der Form eines gesonderten Berichts erfolgen kann.

Um Doppelungen zu vermeiden, könnte die Empfehlung in etwa lauten:

„[...] und sollte dessen Grundzüge im Corporate Governance Bericht offenlegen, soweit diese Angaben nicht bereits an anderer Stelle öffentlich zugänglich sind.“

#### 2.4.2 Whistleblower

Die Kommission schlägt vor, dass Beschäftigten und Dritten die Möglichkeit eingeräumt werden soll, geschützt Hinweise auf Fehlverhalten im Unternehmen zu geben. Insbesondere für kleinere Unternehmen ist die geplante Regelung durchaus problematisch. Eine Untersuchung gegen eine Person lässt sich in diesen Unternehmen in aller Regel nicht geheim halten. Stellt sich ein Vorwurf im Nachhinein als unrichtig heraus, kann es bereits zu einer Vorverurteilung gekommen sein, die den Verbleib des Betroffenen im Unternehmen nicht mehr opportun erscheinen lässt. Nach der aktuellen Rechtsprechung<sup>1</sup> kann auch ein Hinweisgeber nicht umfassend geschützt werden, so dass allein aus rechtlichen Gründen diese Empfehlung nicht einzuhalten ist. Würde ein Unternehmen eine Abweichung von dieser Empfehlung in der Entsprechenserklärung veröffentlichen, steht zu befürchten, dass es sich dem Vorwurf aussetzt, der Korruption Vorschub zu leisten. Von daher sollte der letzte Satz in Ziffer 4.1.3 gestrichen werden. Zumindest sollte der Begriff „geschützt“ gestrichen bzw. durch den Begriff „anonym“ ersetzt werden.

Auch gehört es nicht zur Best Practice, ein Hinweisgebersystem auch für Dritte zu öffnen. Selbst das grundsätzlich strengere Bankaufsichtsrecht verlangt nach § 25a Absatz 1 Satz 6 Nr. 3 KWG eine Hinweisgebemöglichkeit nur für die Unternehmensmitarbeiter, nicht jedoch auch für Dritte. Es besteht die Gefahr, dass die Hotline als Kundenbeschwerdeportal genutzt wird. Schon heute betrifft die Mehrzahl interner Beschwerden nicht Compliance-Verstöße. Etwaige gesetzliche Meldewege (wie beispielsweise Pharmakovigilanz für Nebenwirkungen von Medikamenten) könnten unterlaufen werden. Daher sollte durch eine überschießende Kodexregelung auch kein faktischer Zwang erzeugt werden, Whistleblower-Systeme aufzubrechen und sie für die breite Öffentlichkeit zu öffnen. Die Öffnung eines Whistleblower-System für Dritte sollte deshalb nicht in den Kodex aufgenommen werden.

Auch sollte zumindest eine Klarstellung des Begriffs „Fehlverhalten im Unternehmen“ erfolgen. Die Einrichtung eines Hinweisgebersystems für Fehlverhalten unterhalb einer gewissen Erheblichkeitsschwelle ist zum einen

---

1 Beschluss des LG Bochum vom 16.03.16 (II-6 Qs 1/16, NStZ 2016, 500).

datenschutzrechtlich bedenklich<sup>2</sup> und würde zum anderen über die geltenden Anforderungen der Empfehlung zur Einrichtung von Hinweisgebersystemen für beaufsichtigte Gesellschaften hinausgehen. Dies kann nicht gewollt sein.

Die Empfehlung sollte sich deshalb etwa auf gewichtiges Fehlverhalten beziehen oder konkreter etwa auf Fehlverhalten im Sinne schwerwiegender Verstöße aus den Bereichen Wirtschaftskriminalität, Kartellrecht, Insiderrecht sowie Verstöße des Datenschutzes und strafbare Reputationsrisiken.

## 2.5 Kodex Ziffer 4.2.3

### 2.5.1 Kodex Ziffer 4.2.3 Absatz 2 Satz 2

In Ziffer 4.2.3. Absatz 2 Satz 2 will die Kommission den Begriff „zukunftsbezogen“ einführen. Da es sich bei der Ziffer um die Wiedergabe des Gesetzestextes handelt, entsteht durch die Ergänzung des Gesetzestextes für die Anwender des Kodex Rechtsunsicherheit, inwieweit die Gesetzesauslegung durch die Regierungskommission verbindlich ist.

Zu berücksichtigen ist hierbei auch, dass nach geltendem Recht der Bemessungszeitraum nicht ausschließlich in der Zukunft liegen muss, sondern auch retrospektive Modelle gesetzlich zulässig sind. Insoweit gibt der Zusatz die bestehende Rechtslage nicht korrekt wieder. Soll mit dem Wort „grundsätzlich“ in Absatz 2 dagegen vermittelt werden, dass auch retrospektive Modelle zwar gesetzlich erlaubt, nach den Kodexvorstellungen aber nicht erwünscht sind, würde die Regelung – da sie weder Gesetzeswiedergabe noch Empfehlung/Anregung wäre – dem System der Kodexbestimmungen widersprechen und damit mehr Irritation als Klarheit schaffen. In der Sache wäre es auch verfehlt, unter verschiedenen nachhaltigen Modellen nur noch ausschließlich zukunftsbezogene Gestaltungen rechtfertigungsfrei „vorzugeben“.

---

2 Vgl. Stellungnahmen 1/2006 der Artikel 29-Datenschutzgruppe (Datenschutzbeauftragte der Mitgliedstaaten der EU) zur Anwendung der EU-Datenschutzvorschriften auf interne Verfahren zur Meldung mutmaßlicher Missstände in den Bereichen Rechnungslegung, interne Rechnungslegungskontrollen, Fragen der Wirtschaftsprüfung, Bekämpfung von Korruption, Banken- und Finanzkriminalität; vgl. ebenso den Arbeitsbericht der Arbeitsgruppe "Beschäftigtendatenschutz" des Düsseldorfer Kreises, Stand: April 2007, abrufbar unter [https://www.datenschutz-hamburg.de/uploads/media/Handreichung\\_Whistleblowing-Hotlines.pdf](https://www.datenschutz-hamburg.de/uploads/media/Handreichung_Whistleblowing-Hotlines.pdf).

Der Kodex sollte daher die Gesetzeslage ohne einschränkende Auslegungen wiedergeben.

### 2.5.2 Kodex Ziffer 4.2.3 Absatz 3

Das „angestrebte Versorgungsniveau“ in Ziffer 4.2.3. Absatz 3 des Kodex bezieht sich auf leistungsorientierte Versorgungszusagen und lässt sich für beitragsorientierte Zusagen nur mit großem Aufwand und auf Basis getroffener Annahmen ermitteln. Da mittlerweile ein Großteil der Gesellschaften auf beitragsorientierte Versorgungssysteme umgestellt hat, sollte diese Empfehlung aktualisiert werden. Bei Gesellschaften, die eine beitragsorientierte Altersversorgung bereitstellen, sollte es ausreichen, wenn die Gesellschaften den bisherigen und künftigen Aufwand anhand der Versorgungsbeiträge ermitteln und berücksichtigen.

### 2.5.3 Kodex Ziffer 4.2.3 Absatz 4

Die Neuregelung von Ziffer 4.2.3. Absatz 4 und die Empfehlung, mehrjährige variable Vergütungsbestandteile nicht vorzeitig auszuzahlen, mag auf den ersten Blick einleuchtend sein, verkennt aber die Dynamik in Wirtschaftsunternehmen. Bei einer Vielzahl von Vergütungssystemen werden wegen der hohen Akzeptanz bei Investoren Aktienoptionen gewährt, deren Wert von der Kursperformance abhängt. Kein Vorstand wird bereit sein, das Schicksal dieser Optionen in die Hände seines Nachfolgers zu legen, auf dessen Handeln er keinen Einfluss mehr hat. Darüber hinaus kann es zu einer Vielzahl von Problemen kommen, etwa durch Übernahmen, die dann die der Option zugrundeliegende Aktie verschwinden lassen oder durch ein späteres Delisting. Aus diesen Gründen sollte dieser Satz gestrichen werden.

Wenn die Kommission an der Regelung festhält, wäre diese zu konkretisieren. Dem Wortlaut der Regelung folgend ist nämlich unklar, weshalb das „Verbot“ vorzeitiger Auszahlung auf variable Vergütungsbestandteile beschränkt werden soll, die „anteilig“ in die Berechnung (des Abfindungs-Caps) einbezogen werden. In der Begründung des Änderungsvorschlages wird dagegen generell auf variable Vergütungsbestandteile mit Malus-Korrekturmöglichkeiten abgestellt, bei deren Auszahlung nach Ansicht der Kodexkommission „individuelles Fehlverhalten“ berücksichtigt werden soll. Dies wird allerdings aus der vorgeschlagenen Formulierung der neuen Kodexempfehlung nicht deutlich. Empfehlenswert erscheint es, hier den Wortlaut entsprechend dem anvisierten Ziel zu konkretisieren.



## 2.6 Kodex Ziffer 5.2

Die Befassung mit der Investorenkommunikation des Aufsichtsratsvorsitzenden ist grundsätzlich nachvollziehbar. Die steigende Anzahl entsprechender Anfragen an den Aufsichtsratsvorsitzenden gerade seitens institutioneller Investoren zeigt die Relevanz des Themas und spricht für die Auseinandersetzung mit diesem Thema.

Allerdings steht die juristische Debatte über die Grundlage und Grenzen der Einbindung des Aufsichtsrats in die Kommunikation mit Investoren erst am Anfang. Die Gleichbehandlung aller Aktionäre, die aktienrechtlich normierte Kompetenzverteilung zwischen Aufsichtsrat und Vorstand, aber auch die Befürchtung, dass die Bedeutung der Hauptversammlung für den Dialog zwischen Aktionären und Gesellschaft vermindert wird, stehen dabei im Fokus der Diskussion. Weder in der Rechtsprechung noch in der Literatur hat sich bisher eine herrschende Meinung herauskristallisiert.

Die im Juli 2016 veröffentlichten Leitsätze der Initiative „Developing Shareholder Communication“ für den Dialog zwischen Investor und Aufsichtsrat sind als eine erste Orientierungshilfe zu sehen. Da sich eine Best Practice in der Frage der Kommunikation zwischen Aufsichtsrat und Investoren in Deutschland noch nicht etabliert hat, sollte die entsprechende Regelung im Kodex in Form einer Anregung und nicht als Empfehlung erfolgen.

Dies gilt insbesondere, da in Anbetracht der rechtlichen Überprüfbarkeit der Einhaltung von Empfehlungen der Wortlaut der vorgeschlagenen Empfehlung problematisch erscheint. In der Praxis größerer börsennotierter Unternehmen wollen institutionelle Anleger immer wieder mit dem Aufsichtsratsvorsitzenden Gespräche führen. Nicht allen diesen Anfragen kann oder will das Unternehmen nachkommen. Sollte es bei der Empfehlung im Kodex bleiben, muss sich das Unternehmen – ohne Abweichungserklärung – im Extremfall dahingehend rechtfertigen, ob der Aufsichtsratsvorsitzende „in angemessenem Rahmen“ solche Gespräche wahrnimmt und warum eine negativ beschiedene Gesprächsanfrage diesen Rahmen überschreitet. Die Regelung mit dem unbestimmten Rechtsbegriff „in angemessenem Rahmen“ gibt den Unternehmen anders, als es die Begründung suggeriert, gerade kein Ermessen, mit Gesprächsanfragen frei umzugehen.

Aber auch die Bestimmung der Gesprächsinhalte gestaltet sich in der Praxis oft sehr schwierig. Aufgaben- bzw. Kompetenzbereich von Vorstand und Aufsichtsrat sind häufig sehr eng miteinander verknüpft, und darzustellende Sachverhalte erstrecken sich fließend über diese Grenzen der Aufgaben- bzw. Kompetenzbereiche. In individuellen Gesprächssituationen kann sich diese Thematik noch verschärfen, wenn einerseits versucht wird, den Investor zufriedenzustellen, andererseits aber die Trennung der Aufgaben- bzw. Kompetenzbereiche von Vorstand und Aufsichtsrat beachtet werden muss.

Problematisch ist in diesem Zusammenhang auch die Empfehlung, dass sich der Aufsichtsratsvorsitzende zu Fragen, die nur gemeinsam von Vorstand und Aufsichtsrat zu entscheiden sind, nur zusammen mit dem Vorstand äußern soll. Darunter fallen nach dem Wortlaut auch alle Sachverhalte, die einer Zustimmungspflicht des Aufsichtsrats unterliegen. Ein Aufsichtsratsvorsitzender, der sich dazu in einem Gespräch mit einem institutionellen Investor äußert, ohne dass der Vorstand zugegen ist, verstieße gegen die neue Kodexregelung. Dem mit der Regelung angestrebten Ziel, den Aufsichtsratsvorsitzenden in die Kommunikation mit den Investoren stärker einzubinden, wäre damit ein Bärendienst geleistet. Der Aufsichtsratsvorsitzende und gegebenenfalls dessen rechtliche Berater müssten in diesen Gesprächen sehr strikt die Einhaltung dieser Grenzen beachten. Die Möglichkeit einer offenen Kommunikation, wie sie der Kodexkommission in diesem Zusammenhang sicherlich vorschwebt, würde damit sehr stark eingeeengt werden. Das Gegenteil dessen, was angestrebt wird, würde erreicht.

Da der Wortlaut des Änderungsvorschlags auch nicht definiert, was unter dem „Investors“ zu verstehen ist, kann sich durch die Kodexänderung neben den institutionellen Investoren auch jeder Privataktionäre eingeladen fühlen, um persönliche Gespräche mit dem Aufsichtsratsvorsitzenden zu bitten.

Kritische Aktionäre könnten Ablehnungen ihrer Gesprächsanfragen provozieren, um dies auf Hauptversammlungen zu thematisieren und zum Gegenstand von Anfechtungsklagen gegen Entlastungsbeschlüsse wegen vermeintlich falscher Entsprechenserklärungen zu machen

Schließlich ist die Einhaltung der vorgeschlagenen Empfehlung nicht zuverlässig feststellbar, was bei einer möglichen gerichtlichen Überprüfung der Entsprechenserklärung im Rahmen von Anfechtungsklagen zu Risiken führen kann.

Es ist deshalb sachgerechter, das Thema nicht gleich als Empfehlung, sondern zunächst als Anregung auszugestalten, um zunächst abzuwarten, welche Marktpraxis sich etabliert und so den Unternehmen den nötigen Raum und die Zeit zu geben, diese neue Ebene der Kommunikation zu etablieren und auszufüllen. Dies würde auch kleineren Unternehmen zugutekommen, die angesichts der Komplexität der Materie zu diesem frühen Zeitpunkt mit einer Empfehlung an dieser Stelle überfordert wären.

Ferner sind stets die strengen Anforderungen an die Vermeidung widersprüchlicher Außenkommunikation (one-voice policy) und insbesondere die gesetzlichen Schranken der Informationsweitergabe zu beachten. Während der Wortlaut des Regelungsvorschlags zwar die erforderliche Kompetenzabgrenzung grundsätzlich aufgreift und adressiert, hat aber letztgenannter Punkt keinen ausdrücklichen Eingang in den Wortlaut gefunden.

Der vorgesehene Wortlaut des neuen Absatzes 2 sollte nach unserer Auffassung daher (stärker) die existierende gesetzliche Pflichtenbindung des Aufsichtsratsvorsitzenden zum Ausdruck bringen. Die entsprechende Erläuterung außerhalb des Haupttextes weist darauf hin, dass Insiderinformationen nicht weitergegeben werden dürfen und der Grundsatz der Aktionärsleichbehandlung beachtet werden muss. In der Vorschrift selbst kommt dies hingegen nicht deutlich zum Ausdruck. Ebenso wenig wird im Text oder in der Erläuterung auf die gesetzliche strafbewehrte Verschwiegenheitspflicht nach § 116 Satz 2 AktG hingewiesen.

Vor diesem Hintergrund regen wir an noch einen klarstellenden Zusatz aufzunehmen: „Der Aufsichtsratsvorsitzende sollte in angemessenem Rahmen und vorbehaltlich der gesetzlichen Schranken (insbesondere seiner Verschwiegenheitspflichten, des gesetzlichen Verbots der Weitergabe von Insiderinformationen und des Grundsatzes der gleichmäßigen Information der Aktionäre), [...]“.

Ebenso erscheint es ratsam, das Wort „Vorstand“ durch Vorstandsmitglied zu ersetzen, da sicher nicht gemeint ist, dass der gesamte Vorstand zusammen mit dem Aufsichtsratsvorsitzenden das Gespräch führt.

## 2.7 Kodex Ziffer 5.4.1

### 2.7.1 Kodex Ziffer 5.4.1 Absatz 2 Satz 1 und Absatz 4 Satz 1

Um Doppelungen mit den zu erwartenden Vorgaben des CSR-Richtlinien-Umsetzungsgesetzes zu vermeiden, sollte die Empfehlung von Ziffer 5.4.1 Absatz 2 angepasst werden. Die Aufstellung eines Kompetenzprofils für das Gesamtgremium und die Statuierung konkreter Ziele für die Zusammensetzung des Aufsichtsrats hinsichtlich der Diversität können zu Überschneidungen mit der künftigen Verpflichtung führen, für den Aufsichtsrat ein Diversitätskonzept in der nichtfinanziellen Erklärung offenzulegen, wie dies das Umsetzungsgesetz der CSR-Richtlinie fordert, welches bis Ende des Jahres verabschiedet werden soll.

Die Vorgabe, über das Diversitätskonzept des Unternehmens zu berichten, hat künftig als gesetzliche Regelung Vorrang vor den Empfehlungen des Kodex. Entsprechende Kodexregelungen können deshalb nur noch den Spielraum ausfüllen, der von dem gesetzlich vorgeschriebenen Diversitätskonzept nicht abgedeckt wird.

Auch ist zu berücksichtigen, dass „die konkrete[n] Ziele“ zusammengefasst zugleich das Kompetenzprofil für die Zusammensetzung des Aufsichtsrats bilden dürften. Insoweit schafft eine Erweiterung um den Begriff des „Kompetenzprofils“ keinen erkennbaren Mehrwert. Auf die Einführung des Kompetenzprofils in die

Kodexregelung sollte daher verzichtet werden. Ziffer 5.4.1 Absatz 4 Satz 1 wäre entsprechend anzupassen.

### 2.7.2 Kodex Ziffer 5.4.1 Absatz 2 Satz 2

Es ist richtig sicherzustellen, dass die Interessen der Eigentümer in angemessener Weise im Unternehmen vertreten werden. Die Einführung zusätzlicher Anforderungen an die Zusammensetzung des Aufsichtsrats ist dabei jedoch nicht zielführend. Die zusätzliche Empfehlung in Ziff. 5.4.1 Absatz 2 S. 2 DCGK im Hinblick auf die Eigentümerstruktur sollte daher gestrichen werden.

Hierfür sprechen im Wesentlichen folgende Gründe:

Bereits jetzt besteht ein hinreichender Selbststeuerungseffekt hinsichtlich der Präsenz der Anteilseigner im Aufsichtsrat dadurch, dass die Vertreter der Anteilseigner durch die Hauptversammlung gewählt werden, in der die Eigentümerstruktur unmittelbar repräsentiert ist.

Zwischen der Empfehlung und der Erwartung der Investoren, den Aufsichtsrat weitgehend unabhängig zu besetzen, entstünde ein Widerspruch. Diese Erwartungshaltung spiegelt der Kodex auch durch seine Vorgaben wider. Auch besteht die Gefahr, dass hierdurch die fachliche Eignung der Aufsichtsratsmitglieder weiter in den Hintergrund gedrängt wird, was der Kontrollfunktion dieses Organs widerspricht.

Ferner kann es insbesondere bei Gesellschaften mit starkem Streubesitz schwierig bis unmöglich sein, die Eigentümerstruktur in angemessener Weise in Erfahrung zu bringen, zu berücksichtigen und abzubilden.

Zudem ist unklar, wie die Empfehlung erfüllt werden soll. Eine 1:1 Besetzung des Aufsichtsrats gemäß Beteiligungsquote kann nicht das gewünschte Ziel sein. Dies würde sowohl Aktiengesellschaften mit Streubesitz als auch solche mit Ankeraktionären vor große Probleme stellen, zumal nicht alle Investorengruppen im Aufsichtsrat vertreten sein wollen.

Letztlich kann ein zu dokumentierendes Kompetenzprofil für den Gesamtaufwichtsrat – verbunden mit der vorgeschlagenen zusätzlichen Empfehlung zur Berücksichtigung der Eigentümerstruktur – angesichts der bereits vorgegebenen Auswahlkriterien (Geschlechterquote und Sektorvertrautheit; kodexgemäß definierte Anforderungen an Alter, maximale Amtszeit, Internationalität und Unabhängigkeit) dazu führen, dass die Auswahl an Kandidaten für den Aufsichtsrat zu stark beschränkt wird.

### 2.7.3 Kodex Ziffer 5.4.1 Absatz 2 Satz 3

Der Verweis in Ziffer 5.4.1. Absatz 2 Satz 3 auf die Regeln der „Mitbestimmungsgesetze“ greift zu kurz, da es auch Gesellschaften gibt, die einer Mitbestimmungsvereinbarung unterliegen. Der Verweis sollte deshalb folgendermaßen formuliert werden: „Für die gewählten Arbeitnehmervertreter sind die besonderen Regeln der unternehmerischen Mitbestimmung zu beachten.“

### 2.7.4 Kodex Ziffer 5.4.1 Absatz 4 Satz 3

Bei den Anpassungen im Zusammenhang mit unabhängigen Mitgliedern des Aufsichtsrats sind sowohl die relevante Bezugsgröße (Mitglieder der Anteilseigner oder gesamter Aufsichtsrat) als auch die Empfehlung einer namentlichen Nennung zu thematisieren.

Als Bezugsgröße für die vom Unternehmen zu benennende angemessene Zahl unabhängiger Personen stellt die vorgeschlagene Kodexempfehlung nicht auf den gesamten Aufsichtsrat, sondern nur auf die Mitglieder der Anteilseigner ab. Da richtigerweise auch Vertreter der Arbeitnehmerseite nicht per se als „abhängig“ einzustufen sind, sollte der Aufsichtsrat in seiner Gesamtheit die relevante Bezugsgröße für die angemessene Zahl unabhängiger Mitglieder darstellen.

Ferner ist nach unserer Überzeugung auch die namentliche Nennung der unabhängigen Mitglieder im Corporate Governance Bericht nicht sinnvoll. Das Merkmal der Abhängigkeit oder Unabhängigkeit ist anhand einer Vielzahl von Kriterien zu bestimmen, die mit Wertungsspielräumen einhergehen und sich letztlich nur aufgrund einer umfassenden Gesamtbetrachtung entscheiden lassen. Eine eindeutige Festlegung ist insoweit nicht immer trennscharf nach bestimmten Personen möglich.

Die Frage, wer im Aufsichtsrat als unabhängig gilt, konnte bereits vor einigen Jahren im europäischen Gesetzgebungsverfahren nicht abschließen geklärt werden. Damals ging es darum, ob Großaktionäre und Organmitglieder von Gesellschaften, die mit dem besagten Unternehmen in Geschäftsbeziehungen stehen (z.B. Lieferanten, Banken) als „unabhängig“ angesehen werden können. Man hätte danach unterscheiden können, welche absolute oder relative Größe die Beteiligung hat, ob der Aktionär nur „in concert“ mit anderen Aktionären handelt, ob die Geschäftsbeziehung für den Lieferanten oder für den Empfänger der Lieferung wichtig ist usw. Letztlich ist dieses gesetzgeberische Ansinnen gescheitert, da alle Antworten bei diesen Fragen irgendwie vertretbar sind.

In diesem Zusammenhang möchten wir noch zu bedenken geben, dass der Gesetzgeber im Rahmen der Umsetzung der Abschlussprüferrichtlinie das Unabhängigkeitskriterium aus § 100 AktG gestrichen hat. Er geht davon aus, dass

durch „die institutionelle Trennung des Prüfungsausschusses von der Geschäftsleitung [ist] bereits ein allgemein hohes Maß an Unabhängigkeit sichergestellt“ ist.

Auch gilt es zu berücksichtigen, dass es keine spezifische Norm gibt, die das einzelne Aufsichtsratsmitglied verpflichtet, dem Gesamtaufichtsrat alle Informationen zur Verfügung zu stellen, die für die Beurteilung der Frage der Unabhängigkeit relevant sein könnten. So wäre das Aufsichtsratsmitglied beispielsweise nicht verpflichtet, einen bestehenden Aktienpooling-Vertrag vorzulegen beziehungsweise dessen wesentlichen Inhalt darzulegen.

Die Veröffentlichung der Namen der unabhängigen Aufsichtsratsmitglieder wird auch deshalb kritisch beurteilt, weil die Erfahrung zeigt, dass die Mitglieder des Aufsichtsrats, die nicht als unabhängig genannt werden, dies als Stigmatisierung empfinden können, was in der Außenwahrnehmung nachteilig sein oder gar das Verhältnis zur Gesellschaft stören kann. Auch könnte die Abhängigkeit der Aufsichtsratsmitglieder in den Medien oder durch sonstige Dritte thematisiert werden, die eine sorgfältige Abwägung darüber, was „Abhängigkeit“ in diesem Zusammenhang bedeutet, nicht durchführen können.

#### 2.7.5 Kodex Ziffer 5.4.1 Absatz 5

Die Vorgabe der Veröffentlichung eines Lebenslaufs zum Kandidatenvorschlag gegenüber der Hauptversammlung bei der Wahl eines neuen Aufsichtsratsmitglieds dient der Transparenz gegenüber den Aktionären und ist grundsätzlich zu begrüßen. Eine entsprechende Praxis ist heute schon bei den größeren Unternehmen zu sehen. Gleiches gilt für entsprechende Angaben zu den Aufsichtsratsmitgliedern auf der Webseite der Unternehmen.

Der Wortlaut von Ziffer 5.4.1. Absatz 5 spricht davon, dass die Informationen „dem Kandidatenvorschlag beigelegt“ werden sollen. Da der Kandidatenvorschlag in der Hauptversammlungseinladung enthalten ist, legt dieser nahe, dass der Lebenslauf im Einladungstext enthalten sein soll. Die Regelung sollte den Unternehmen stattdessen mehr Flexibilität bieten. Der Lebenslauf sollte beispielsweise auch an anderer Stelle, wie etwa auf der Homepage des Unternehmens, veröffentlicht werden können. Der Wortlaut der Regelung sollte deshalb so gefasst werden, dass die Unternehmen entsprechende Angaben für Kandidatenvorschläge auch auf ihrer Homepage veröffentlichen können.

Darüber hinaus sollte klargestellt werden, dass die Lebensläufe für alle aktuellen Aufsichtsratsmitglieder des Unternehmens zu veröffentlichen sind und nicht nur für diejenigen, die nach Inkrafttreten der geplanten Kodexeinfügung als Kandidaten der Hauptversammlung zur Wahl vorgeschlagen werden. Aufgrund des vorgeschlagenen Wortlauts würde sonst nur der Lebenslauf des

Aufsichtsratsmitglieds, das von der Hauptversammlung neu gewählt würde, veröffentlicht, nicht aber der Lebenslauf eines Aufsichtsratsmitglieds, dessen Wahl vor der Kodexänderung erfolgt ist.

Schließlich sollte noch klargestellt werden, was unter „Übersicht über die wesentlichen Tätigkeiten“ solche neben dem Aufsichtsratsmandat zu verstehen sind. Der ausgeübte Beruf, bestehende Aufsichtsratsmandate sowie Mandate bei vergleichbaren in- und ausländischen Kontrollunternehmen von Wirtschaftsunternehmen sollen bereits nach dem Gesetz genannt werden. Es bleibt deshalb offen, welche weiteren „wesentlichen Tätigkeiten“ mit der Kodexregelung noch erfasst werden sollen.

## **2.8 Mustertabellen zu Ziff. 4.2.5. Absatz 3**

Die Ausweise der Vorstandsvergütung nach DCGK und DRS 17 sind nicht kompatibel und schaffen entgegen ihrer Intention Intransparenz. Eine Angleichung der Ausweisivorschriften mit DRS 17 wäre sehr wichtig und sollte hohe Priorität haben.

## Kontakt

---

Dr. Uta-Bettina von Altenbockum  
Leiterin Presse- und Öffentlichkeitsarbeit  
Deutsches Aktieninstitut e.V.  
Senckenberganlage 28  
60325 Frankfurt am Main  
Telefon + 49 69 92915-47  
Fax + 49 69 92915-12  
[www.dai.de](http://www.dai.de)

Sven Erwin Hemeling  
Referent Kapitalmarktrecht  
Deutsches Aktieninstitut e.V.  
Senckenberganlage 28  
60325 Frankfurt am Main  
Telefon + 49 69 92915-27  
Fax + 49 69 92915-12  
[hemeling@dai.de](mailto:hemeling@dai.de)  
[www.dai.de](http://www.dai.de)