



Stefan Ramge
Abteilungsleiter VIII

POSTANSCHRIFT Bundesministerium der Finanzen, 11016 Berlin

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

DATUM 31. Januar 2019

auch per E-Mail an regierungskommission@dcgk.de

BETREFF **Entwurf der Regierungskommission für eine Neufassung des DCGK**

GZ **VIII B 1 - FB 0731/13/10003 :008**
DOK **2019/0077015**

(bei Antwort bitte GZ und DOK angeben)

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

als Leiter der für die Beteiligungen des Bundes zuständigen Abteilung VIII des Bundesministeriums der Finanzen (BMF) möchte ich die aktuelle Arbeit der Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex unterstützen und Ihnen einige Anmerkungen zu dem Entwurf für eine Neufassung des Deutschen Corporate Governance Kodexes (DCGK) aus Sicht dieser Abteilung übermitteln.

Der DCGK findet auf zwei in der Abteilung VIII des BMF geführte Beteiligungen des Bundes mit Börsennotierung Anwendung und wirkt sich somit auf die Eigentümerposition an diesen Beteiligungen aus. Darüber hinaus prägt der DCGK das Verständnis von guter Corporate Governance in Deutschland im Allgemeinen. Trotz aller Unterschiede zwischen börsennotierten Unternehmen und der großen Mehrheit der Unternehmen mit Bundesbeteiligung kommt dem DCGK daher zumindest teilweise auch Ausstrahlungswirkung auf den Public Corporate Governance Kodex des Bundes (PCGK) zu. Der PCGK unterliegt aktuell zusammen mit den Grundsätzen guter Unternehmens- und Beteiligungsführung im Bereich des Bundes, in welche er integriert ist, einer Überarbeitung und Modernisierung. Vor diesem Hintergrund stößt

der von der Regierungskommission vorgelegte Entwurf auf besonderes Interesse der Abteilung.

Der Ansatz der Regierungskommission, dem DCGK wieder eine größere Relevanz zu geben, um ein unüberschaubares Nebeneinander von DCGK und einer Vielzahl von Abstimmungsrichtlinien von Investoren und Stimmrechtsberatern zu verhindern, ist zu begrüßen. Unsere Unterstützung finden insbesondere auch das Ziel einer stärkeren Leistungsorientierung, die nach unserem Verständnis unangemessenen hohen Gesamtvergütungen sowie unangemessenen Steigerungen der Vergütungen verhindern soll, sowie die Ziele der Verbesserung der Transparenz und der Akzeptanz der Vergütung.

Allgemeine Anmerkungen

Bei den in meiner Abteilung betreuten Beteiligungen an börsennotierten Unternehmen hat sich der bisherige Ansatz des DCGK, ausländischen Investoren die elementaren Besonderheiten des deutschen Unternehmensrechts, darzustellen, als sehr hilfreich erwiesen. Vor diesem Hintergrund erscheinen die entsprechenden Kürzungen in dem vorgelegten Entwurf, insbesondere das Weglassen der Erklärung zum dualen Führungssystem in Absatz 4 der bisherigen Präambel nicht vorteilhaft.

Dass die Erläuterung dieser Besonderheiten mit dem nunmehr „apply and explain“-Ansatz (Grundsatz 19) auf die Gesellschaften verlagert wird, erscheint aus unserer Sicht fragwürdig. Anders als bei den zur Orientierung herangezogenen Kodex-Beispielen des anglo-amerikanischen Rechtsraumes gibt ein beachtlicher Teil der vorgeschlagenen Grundsätze verbindliche gesetzliche Vorgaben wieder (z. B. Grundsatz 8 zu Frauenanteil in Führungspositionen in § 76 Abs. 4 AktG oder Grundsatz 15 AktG zur Gleichbehandlung der Aktionäre in § 53a AktG). Der Mehrwert einer – neben dem in der Präambel weiterhin vorgesehenen Erklärungen und Begründungen nach dem „comply or explain“-Prinzip – zu leistenden Berichterstattung zur Anwendung von immerhin 30 Grundsätzen mit zum Teil detaillierten Empfehlungen ist insbesondere im Hinblick auf den damit verbundenen Aufwand aus unserer Sicht nicht ersichtlich. Zudem kann aus dem AktG – zumindest in der aktuellen Fassung – nur der in der Präambel weiterhin vorgesehene „comply or explain“-Mechanismus abgeleitet werden.

Die Befolgung der Empfehlungen des DCGK ist inzwischen in weiten Teilen selbstverständlich geworden, so dass nicht alle Empfehlungen jeweils gesondert dargestellt werden müssen, sondern nur, wenn sich hierfür ein besonderer Anlass bietet bzw. von der Empfehlung abgewichen wird. Ort für die Darstellungen der Besonderheiten des deutschen Gesellschaftsrechts sollte weiterhin der Kodex selbst sein.

Zudem soll sich die Darstellung nach der Begründung „weitgehend mit den nach § 289f Abs. 2 Nr. 2 und Nr. 3 HGB in die Erklärung zur Unternehmensführung aufzunehmenden „relevanten Angaben zu Unternehmensführungspraktiken“ bzw. der „Beschreibung der Ar-

beitsweise von Vorstand und Aufsichtsrat sowie der Zusammensetzung und Arbeitsweise ihrer Ausschüsse“ decken“, woraus eine Dopplung resultiert.

Hinzu kommt, dass sich der „comply or explain“-Mechanismus inzwischen weit über den Anwendungsbereich des DCGK hinaus als Standard etabliert und bewährt hat (u. a. in den zahlreichen Public Corporate Governance Kodizes) und daher nicht durch weitergehende Berichtsanforderungen faktisch aufgegeben werden sollte.

Mit Sorge sehen wir auch die explizite Anregung in der Präambel, dass die Empfehlungen des DCGK auch nicht kapitalmarktorientierten Gesellschaften zur Orientierung dienen sollte. Mit dieser expliziten Anregung ist eine Tendenz hin zu einer größeren Regeldichte für alle Unternehmen verbunden, die dem Gesetzgeber vorbehalten bleiben sollte. Soweit dies für die Unternehmen hilfreich ist, werden sich die nicht kapitalmarktorientierten Unternehmen ohnehin die Corporate Governance nach dem DCGK zum Vorbild nehmen.

Verbesserungswürdig erscheint auch die Verknüpfung mit dem AktG in der Fassung nach dem Gesetz(-Entwurf) zur Umsetzung der zweiten Aktionärsrechterichtlinie (ARUG II). Soweit auf im Gesetz geregelte Sachverhalte referenziert wird, sollte auf einheitliche Begrifflichkeiten und die Verlinkung mit dem Gesetz geachtet werden (z. B. „Vergütungspolitik“ in § 87a AktG-E und „Vergütungssystem“ in Grundsätzen 24 und 25; Geschäfte mit „nahestehenden Unternehmen“ in Grundsatz 11 und Geschäfte mit „nahestehenden Personen“ in §§ 111a und b AktG-E). Andernfalls besteht die Gefahr von Missverständnissen, ob dasselbe gemeint ist. Durch z.T. unpräzise Formulierungen könnte an verschiedenen Stellen der Eindruck entstehen, dass der DCGK eine Verschiebung der gesetzlichen Verantwortlichkeiten anstrebe. Es besteht die Gefahr, dass derartige Formulierungen dahingehend interpretiert werden. So könnte z. B. die Formulierung des Grundsatzes 24 „Das Vergütungssystem trägt zu Umsetzung der strategischen Ziele und der langfristigen Unternehmensentwicklung bei.“ dahingehend verstanden werden, dass der Aufsichtsrat, in dessen Verantwortung das Vergütungssystem fällt, nunmehr auch für die Umsetzung der strategischen Ziele und der langfristigen Unternehmensentwicklung, wofür der Vorstand die Verantwortung trägt, mitverantwortlich ist. Dies erscheint für das Verständnis des Aktienrechts gerade durch ausländischen Investoren nicht zielführend.

Teilweise sind Vorschläge nicht nachvollziehbar be- und zum Teil sogar gänzlich unbegründet. Z. B. bleiben hinsichtlich der Empfehlung A.23 Form, Inhalt, Umfang usw. der dort empfohlenen Wirksamkeitsbeurteilung der Abschlussprüfung durch den Aufsichtsrat unklar.

Anmerkungen zum Abschnitt A. „Leitung und Überwachung“

Zu Grundsatz 2 sollte die bisher unter Ziff. 3.3 des DCGK enthaltene Empfehlung, für Maßnahmen, die die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft grundlegend ändern, Zustimmungsvorbehalte zu festzulegen, wieder aufgenommen werden. Aus Eigentümersicht

erscheinen diese – im AktG nicht ausdrücklich festgelegten – Zustimmungsvorbehalte zugunsten des Aufsichtsrats von besonderer Bedeutung, selbst wenn die Befassung der Hauptversammlung erforderlich oder vorgesehen ist.

Die Empfehlung in A.15 Satz 2, die Selbstbeurteilung des Aufsichtsrats alle drei Jahre extern unterstützen zu lassen, wird von uns in zweierlei Hinsicht kritisch bewertet.

Erstens, wird entgegen der Begründung die Freiheit des Aufsichtsrats, den Turnus der Eigen-evaluation selbst zu bestimmen, de facto aufgehoben. Die Regelung impliziert eine jährliche „kleine“ Evaluation. Vielmehr scheint die Empfehlung angemessen, dass „in regelmäßigen Zeitabständen, die im Ermessen des Aufsichtsrats stehen, geprüft werden sollte, ob für die jeweilige Selbstbeurteilung eine externe Unterstützung zur Evaluierung der eigenen Aufsichtsratsarbeit erforderlich ist“.

Zweitens birgt der Vorschlag der Regierungskommission für Empfehlung A.15 die Gefahr, dass die (ohnehin noch nicht sehr lange etablierte) Selbstüberprüfung des Aufsichtsrats schleichend in eine Fremdüberprüfung überführt wird. Eine Begründung für diese Verschärfung ist nicht angeführt.

Zudem erscheint die Verwendung des Begriffs „wirksam“ in der Empfehlung A.15 Satz 1 nicht treffend. Ein allgemeines Verständnis, wann Aufsichtsratsarbeit „wirksam“ ist, lässt sich kaum herstellen.

Mit Grundsatz 18 zeigt die Regierungskommission eine erkennbare Tendenz zur stärkeren Verantwortlichkeit des Abschlussprüfers. Nach bisherigem Verständnis ist der Abschlussprüfer nicht als „Berater“ des Aufsichtsrats vorgesehen. Der Grundsatz impliziert aber eine Veränderung der Stellung des Abschlussprüfers gegenüber der gesetzlichen Stellung, nämlich vom – durch den Aufsichtsrat beauftragten – Prüfer der Rechnungslegung hin zu einem allgemeinen Berater des Aufsichtsrats bei seiner – über die Fragen der Rechnungslegung hinausgehenden – Überwachungsaufgabe.

Aus unserer Sicht ist der Ansatz der Regierungskommission vor dem Hintergrund der ausufernden Tendenzen zur Erweiterung der Verantwortlichkeit des Aufsichtsrats (z. B. im CSR-RUG im Hinblick auf die nichtfinanzielle Berichterstattung) verständlich und in der Tendenz zu unterstützen. Die abschließende Verantwortung bleibt nach unserem Verständnis aber – wie vom Gesetzgeber vorgesehen – beim Aufsichtsrat.

Empfehlung A.22, wonach in dem Auftrag an den Abschlussprüfer aufgenommen werden soll, dass dieser Abweichungen vom Kodex bzw. von der Erklärung zum Kodex im Prüfungsbericht darstellen soll, geht unseres Erachtens zu weit und steht auch im Widerspruch zu Grundsatz 18. Mit Empfehlung A.22 würde der Abschlussprüfer zur Kontrollinstanz über Aufsichtsrat und Vorstand gemacht. Wenn der Wirtschaftsprüfer die Einhaltung des Kodex prüfen soll, sollte das Ergebnis ein Bericht an den Aufsichtsrat sein.

Skeptisch sind wir auch bezüglich des Verzichts auf die Empfehlung der bisherigen Ziff. 7.1.2 des DCGK, wonach unterjährige Finanzinformationen vor der Veröffentlichung mit dem Aufsichtsrat bzw. dem Prüfungsausschuss zu erörtern sind. Eine Abkehr von dieser Empfehlung erscheint aus unserer Sicht nicht sinnvoll. Ob die entsprechende Erörterung mit dem Aufsichtsrat in jedem Falle so selbstverständlich ist, dass es der Empfehlung nicht bedarf, ist aus unserer Sicht empirisch schwer einzuschätzen.

Anmerkungen zum Abschnitt B. „Zusammensetzung des Aufsichtsrats“

Weshalb mit Empfehlung B.1 die Mandatsdauer für die Anteilseignervertreter im Aufsichtsrat auf drei Jahre verkürzt werden soll, ist nicht nachvollziehbar. Eine Begründung für diese Empfehlung im Sinne einer identifizierten Schwachstelle der bisherigen Sachlage ist nicht angeführt. Eine abweichende Rechtslage in anderen Ländern rechtfertigt unseres Erachtens die Empfehlung nicht. Zumal die unterschiedliche Amtsdauer der Anteilseigner- und der Arbeitnehmervertreter im Aufsichtsrat eine Verschiebung der sensiblen Balance zwischen beiden Seiten im Aufsichtsrat zur Folge hätte. Dies erscheint weder notwendig noch sinnvoll. Die hinter der Empfehlung stehende Wertung, scheint auch nicht recht zu der an anderen Stellen im Entwurf zu Recht betonten Langfristigkeit (insbesondere im Rahmen der Empfehlungen zur Vergütung des Vorstands) und der in Empfehlung B.8 zugrunde gelegten Schwelle von 12 Jahren für die Frage der Unabhängigkeit des Aufsichtsratsmitglieds zu passen.

Der Ansatz einer zahlenmäßigen Begrenzung der individuellen AR-Mandate in Empfehlungen B.5 und B.6 wird von uns im Grunde für sinnvoll erachtet. Auch im PCGK des Bundes und in den Berufungsrichtlinien ist die Beschränkung der Anzahl der individuellen Mandate der vom Bund in Aufsichtsräte entsandten bzw. zur Wahl vorgeschlagenen Personen ein anerkannter Grundsatz. Mehr Freiraum erscheint allerdings im Hinblick auf die aktuelle Situation im Rahmen der Förderung der gleichberechtigten Teilhabe von Frauen und Männern an Führungspositionen angebracht. Insofern halten wir eine zeitlich befristete Ausnahme für qualifizierte Frauen oder alternativ eine spätere Einführung dieser Empfehlungen für angemessen.

Das Festhalten an der Empfehlung, dass der Aufsichtsrat selbst unter Berücksichtigung der Eigentümerstruktur über die angemessene Zahl der unabhängigen Mitglieder entscheidet (B.7), ist zu begrüßen. Wir begrüßen auch, dass die Festlegung der Zahl der unabhängigen Mitglieder auf die Anteilseignerseite beschränkt wird. Im Hinblick darauf, dass nur diese Mitglieder vom Aufsichtsrat vorzuschlagen sind, ist dies folgerichtig.

Die Empfehlungen B.10 und B.11 schränken den Beurteilungsspielraum des Aufsichtsrats bei der Festlegung einer angemessenen Zahl unabhängiger Mitglieder allerdings erheblich ein. Da die Beschränkungen einseitig die Anteilseignervertreter betreffen, wird die Eigentümerposition, der durch den Verweis auf die Eigentümerstruktur in B.8 eigentlich besondere Bedeutung beigemessen wird, geschwächt.

Die in Empfehlung B.8 implizierte Bewertung, dass langjährige Mitglieder des Aufsichtsrats per se nicht mehr unabhängig seien, wird hier nicht geteilt. Langjährige Mitglieder, die das Unternehmen gut kennen, können gerade auch in schwierigen Situationen entscheidend für die erfolgreiche Arbeit des Aufsichtsrats sein. Es sollte daher am bisherigen Ansatz festgehalten werden, dass der Aufsichtsrat eine maximale Regeldauer für die Mitgliedschaft im Aufsichtsrat festlegt, von der im Einzelfall auch einmal abgewichen werden kann.

Anmerkungen zum Abschnitt D. „Vergütung von Vorstand und Aufsichtsrat“

Das Ziel der Regierungskommission, neben einer höheren Transparenz und besseren allgemeinen bzw. öffentlichen Akzeptanz der Vergütung auch eine stärkere Leistungsorientierung der Vergütung, was nach unserem Verständnis unangemessenen hohen Gesamtvergütungen sowie unangemessener Steigerung der Vergütungen verhindern soll, zu bewirken, wird von uns ausdrücklich begrüßt.

Die Empfehlungen zur Vergütung des Vorstands (D.1 – D.18) sind von einer sehr detaillierten Struktur geprägt und schränken dabei den Entscheidungsspielraum des Aufsichtsrats bei der Festlegung der Vergütung über das nach dem Gesetz (einschließlich Ref.-Entwurf des ARUG II) vorgesehene Maß hinaus erheblich ein; z. B. Verhältnis kurzfristige und langfristige variable Vergütung (D.1) sowie deren Modalitäten (D.7) bzw. dafür maßgeblich Zielparаметer (D.9). Folge dieser Empfehlungen wären sehr gleichförmige Vergütungsmodelle, insbesondere hinsichtlich der LTI-Modelle. Je nach Unternehmen oder Aufgaben des einzelnen Vorstandes können auch andere als die in den Empfehlungen angelegte Gewichtung bzw. Schwerpunktsetzungen zielführend sein. Auch wenn die Möglichkeit des Abweichens mit entsprechender Begründung besteht, bergen die Empfehlungen faktisch erheblichen Anpassungsdruck, da Stimmrechtsberater ein Abweichen von den Empfehlungen des DCGK erfahrungsgemäß als Malus bewerten. Damit stellt sich die Frage nach der Legitimation derart detaillierter Empfehlungen.

Dass die Ressortverteilung im Vorstand ein unterschiedliches Verhältnis zwischen dem fixen und dem variablen Vergütungsbestandteil erfordern würde (D.4), erscheint nicht zwingend und steht auch im Widerspruch zur gemeinschaftlichen Verantwortung des Vorstands, § 76 AktG.

Die Empfehlung D.9 erscheint uns zu eng: Die für die langfristige variable Vergütung maßgeblichen Ziele sollten sinnvoller Weise auch die Stakeholder-Interessen berücksichtigen (z. B. Kunden- und Mitarbeiterzufriedenheit etc.).

Der Ansatz, dass Zielvereinbarungen nicht nachträglich unterjährig geändert werden sollte, ist zwar im Ansatz richtig, der kategorische Ausschluss von nachträglichen Änderungen der Zielvereinbarungen (D.11) erscheint jedoch zu streng. Es sind durchaus besondere Fälle

denkbar, in denen es im Interesse des Unternehmens liegt, Zielvereinbarungen auch innerhalb ihrer Laufzeit nachträglich zu verändern, so dass eine entsprechende Einschränkung der Empfehlung für besondere Fälle sinnvoll erscheint; z. B. Anpassung von Kennziffern (beispiw. EBITDA oder CAPEX bei kurzfristig erforderlichen zusätzlichen Investitionen). Die Gründe für den Gebrauch von der Ausnahme sollten dann im Vergütungsbericht zusammen mit der Beschreibung der konkreten Anpassung detailliert und nachvollziehbar dargestellt werden. Voraussetzung muss aber sein, dass eine solche Anpassung dem Wohle des Unternehmens dient. In Fällen schuldhaft herbeigeführter negativer Entwicklungen erscheinen allerdings das Einbehalten oder ggf. sogar die Rückforderung der bereits gewährten variablen Vergütung gegenüber einer Anpassung der Zielvereinbarung vorzugswürdig. Dies sollte in den Empfehlungen D.11 und D.12 klar zum Ausdruck kommen.

Die Einführung einer Empfehlung zum Claw-Back (D.12) variabler Vergütungsbestandteile ist zu begrüßen. Zwar ist die praktische Umsetzung mit einer Reihe von Schwierigkeiten behaftet, dies spricht jedoch nicht gegen die Empfehlung als solches. Im Hinblick auf die Akzeptanz der Vergütungsmodelle in der Öffentlichkeit, die ein wesentliches Anliegen der Regierungskommission ist, wird die praktische Umsetzung allerdings ein entscheidendes Kriterium sein.

Abschließend möchten wir anregen, die bisher im Anhang des Kodex vorgesehenen Vergütungstabellen zu Ziff. 4.2.5 Abs. 3 des DCGK in dieser oder ähnlicher Form beizubehalten. Die Darstellungen der Vergütung entsprechend der Tabellen waren für die Vergleichbarkeit der Vergütungen verschiedener Gesellschaften sehr nützlich. Allein mit einer Beschreibung der Vergütungspolitik und einem in der Darstellung nicht an einen bestimmten Standard geknüpften Vergütungsbericht wird die Vergleichbarkeit der Höhe der Vergütung und ihrer konkreten Bestandteile voraussichtlich eher schwieriger.

Sollten Sie Rückfragen zu den Anmerkungen haben, stehe ich Ihnen gern zur Verfügung.

Mit freundlichen Grüßen

Im Auftrag

Stefan Ramge