

Stellungnahme zu den vorgeschlagenen Änderungen des Deutschen Corporate Governance Kodex (DCGK)

Sehr geehrte Mitglieder der Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex,

IVOX Glass Lewis ist ein Unternehmen, welches institutionellen Investoren und Intermediären Hauptversammlungs- und Corporate Governance Analysen anbietet. Auf dem deutschen Markt erreichen wir eine Abdeckung von rund 450 Aktiengesellschaften, zu deren Hauptversammlung wir entsprechende Empfehlungen verfassen.

Im Jahr 2015 wurde IVOX von Glass Lewis übernommen, setzt allerdings das ursprüngliche Geschäftsmodell fort und publiziert eigenständige Berichte. Somit werden die Analysen von Glass Lewis und IVOX Glass Lewis separat erstellt und es werden jeweils andere Richtlinienwerke zugrunde gelegt.

Als unabhängiger Stimmrechtsberater erstellen wir bei IVOX Glass Lewis weiterhin keine eigenen Richtlinienwerke, sondern wenden die Richtlinien des BVI Bundesverband Investment und Asset Management e.V. sowie hauseigene Richtlinien institutioneller Investoren an. Somit sind wir mit zahlreichen Richtlinien und deren Veränderungen über Jahre hinweg vertraut.

Als Referenzpunkt und Bestandteil zahlreicher Richtlinien bildet der Deutsche Corporate Governance Kodex eine Grundlage jeder Analyse.

Aus diesem Grund erscheint es uns von großer Bedeutung, zu den vorgeschlagenen Änderungen des Kodex Stellung zu nehmen. Hierbei ist allerdings zu beachten, dass wir nur zu Themenbereichen Stellung nehmen, die eine Mehrzahl der uns vorliegenden Richtlinien betreffen. Aus den oben genannten Gründen erfolgen von IVOX Glass Lewis und Glass Lewis auch zwei getrennte Stellungnahmen.

Allgemein

Wir begrüßen den Vorstoß zur Aktualisierung und Modernisierung ausdrücklich. Dies insbesondere, da ein starker Leitliniensatz eine solide Grundlage zur zu erwartenden Best Practice darstellen sollte, um einer zunehmend gefächerten Fülle an Richtlinien eine gemeinsame Richtung anzubieten.

Der apply and explain-Ansatz erscheint als gutes Instrument, Dritten eine bessere Einsicht in die das Governanceverständnis der Unternehmen zu gewähren, und sei es nur durch eine Zusammenfassung der wichtigsten Punkte an einer Stelle. Allerdings ist es allein durch die Lektüre der Präambel, der einzelnen Grundsätze, Empfehlungen und Anregungen nicht eindeutig ersichtlich, wie dieser Methodik formgerecht entsprochen werden soll. Diese neue Ebene sollte deutlicher erläutert werden und zweifelfrei klarstellen, wie eine adäquate Berichtserstattung abgebildet werden soll. Wie bereits in der letzten Stellungnahme vom Dezember 2016 würden wir es zudem weiterhin sehr begrüßen, gesetzliche Grundlage deutlich von Grundsätzen, Empfehlungen abzuheben und die jeweiligen Passagen entsprechend zu kennzeichnen. So wäre es eine Möglichkeit, die Struktur beispielsweise dem österreichischen Kodex anzupassen, der jeden Bestandteil des Regelwerks ganz klar als „Legal requirement (L)“, „Comply or Explain (C)“ oder Recommendation (R)“ identifiziert. Weiter sollte ein Passus eingefügt werden, der zweifelfrei klarstellt, dass apply & explain nicht comply & explain ersetzt.



Zu den einzelnen vorgeschlagenen Grundsätzen, Empfehlungen und Anregungen

A1 (Geschäftsordnungen)

Wir befürworten, dass die Veröffentlichung der Geschäftsordnungen auf der Internetseite als Empfehlung eingefügt wird, da dies die Transparenz erhöht und sich anhand der Geschäftsordnungen zentrale Richtlinienanforderungen ablesen lassen.

A7 (Nominierungsausschuss)

Insbesondere für internationale Investoren, die mit den Gegebenheiten des deutschen Marktes nicht in der Tiefe vertraut sind, sollte an dieser Stelle auf die Besonderheit für Banken hingewiesen werden. § 25d KWG sieht vor, dass der Präsidial- und Nominierungsausschuss des Aufsichtsrats weitere Aufgaben übernehmen muss, die nicht nur von den Anteilseignervertretern im Aufsichtsrat vorbereitet werden sollen. Somit erklären Banken regelmäßig eine Abweichung von 5.3.3 des aktuell gültigen Kodex.

A12 (Aus- und Fortbildungsmaßnahmen)

An dieser Stelle schlagen wir vor, explizit eine Forderung nach adäquater Berichterstattung im Geschäftsbericht mit einzuschließen.

Vorgeschlagene Ergänzung:

„Die Gesellschaft soll die Mitglieder des Aufsichtsrats bei den Aus- und Fortbildungsmaßnahmen angemessen unterstützen und die jeweiligen Maßnahmen im Geschäftsbericht aussagekräftig erläutern.“

A15 (Selbstbeurteilung des Aufsichtsrats)

An dieser Stelle schlagen wir vor, hier ebenfalls explizit eine Forderung nach adäquater Berichterstattung im Geschäftsbericht mit einzuschließen.

Vorgeschlagene Ergänzung:

„Der Aufsichtsrat soll regelmäßig beurteilen, wie wirksam der Aufsichtsrat insgesamt und seine Ausschüsse ihre Aufgaben erfüllen. Im Abstand von höchstens drei Jahren soll die Selbstbeurteilung extern unterstützt werden. Hierüber soll im Geschäftsbericht aussagekräftig berichtet werden.“



A23 (Beurteilung der Wirksamkeit der Abschlussprüfung)

An dieser Stelle schlagen wir vor, hier ebenfalls explizit eine Forderung nach adäquater Berichterstattung im Geschäftsbericht mit einzuschließen.

Vorgeschlagene Ergänzung:

„Der Prüfungsausschuss soll regelmäßig eine Beurteilung der Wirksamkeit der Abschlussprüfung vornehmen. Hierüber soll im Geschäftsbericht aussagekräftig berichtet werden.“

B 1 (Bestelldauer)

Das Bestreben, die Bestelldauer zu verkürzen, ist vor einem internationalen Hintergrund nachvollziehbar. Eine erhöhte Flexibilität insbesondere hinsichtlich des Kompetenzprofils ist ebenfalls wünschenswert. Ob eine verkürzte Amtsdauer jedoch das beste Instrument darstellt, kann man vor dem Hintergrund der gültigen Rechtslage in §102 AktG hinterfragen.

Anstelle einer Reduzierung der Bestelldauer auf 3 Jahre wären gestaffelte Amtsdauern ein denkbarer Kompromiss, da auf diese Weise ebenfalls regelmäßig die Möglichkeit bestünde, den Aufsichtsrat zu erneuern. Durch gestaffelte Amtsdauern könnte auch eine sukzessive Erneuerung des Aufsichtsrats erleichtert werden.

B3/ C4 (Altersgrenzen)

An dieser Stelle schlagen wir jeweils vor, hier unbedingt eine Forderung nach adäquater Berichterstattung im Geschäftsbericht mit einzuschließen.

Vorgeschlagene Ergänzung:

„Für Aufsichtsratsmitglieder soll eine Altersgrenze festgelegt werden. Diese soll im Geschäftsbericht sowie der veröffentlichten Geschäftsordnung explizit ausgewiesen sein.“

„Für Vorstandsmitglieder soll eine Altersgrenze festgelegt werden. Diese soll im Geschäftsbericht sowie der veröffentlichten Geschäftsordnung explizit ausgewiesen sein.“

Anmerkung: Die Häufigkeit der Nichtpublikation dieser Informationen führt schlussendlich zu rigoroseren Forderungen in Richtlinien, die inzwischen bereits bis hin zur Forderung der Verankerung der Altersgrenzen in der Satzung führen.



B5/ B6 (Mandate)

Die Praxiserfahrung zeigt, dass Overboarding ein sehr problematisches Thema ist, weshalb wir im Hinblick auf eine Vielzahl insbesondere deutscher Richtlinien eine Begrenzung der Mandate befürworten, welche überdies nicht lediglich auf börsennotierte Mandate beschränkt ist.

An dieser Stelle regen wir jedoch an, „vergleichbare Funktionen“ wenigstens beispielhaft zu definieren, da dies sonst zu einer äußerst subjektiven Interpretation führen kann. Als Anhaltspunkt enthalten die Richtlinien des BVI folgende Formulierung: „als Mandate gelten auch vergleichbare Tätigkeiten, **z.B.** Verwaltungsrat oder nicht-ehrenamtlicher Beirat nicht näher bezeichnete Mandate werden automatisch als volle Mandate gezählt“. Dies impliziert auch, dass zu den Mandaten eine wenigstens eine Kurzbeschreibung (z.B. notiert/ nicht notiert; ehrenamtlich/ nicht ehrenamtlich; expliziter Ausweis von Konzernmandaten etc.) publiziert wird.

B7 – B14 (Unabhängigkeit)

Zunächst ist es positiv, dass „Unabhängigkeit“ nunmehr definiert werden soll. Allerdings bestehen folgende Bedenken:

Eine eigene Einschätzung des Aufsichtsrats zur Unabhängigkeit macht es unabdingbar, dass hierzu ausführlich Bericht erstattet wird, um eine Nachvollziehbarkeit für Investoren zu gewährleisten. Dies wird zumindest teilweise in B9 empfohlen, eine generelle Darstellung der Methodik wäre jedoch wünschenswert.

Weiter entspricht eine undefinierte Zahl an unabhängigen Aufsichtsratsmitgliedern, welche überdies nur anhand einer eigenen Einschätzung gemessen wird, nicht den Anforderungen der Mehrzahl der in Deutschland gängigen Richtlinien. Diese erwarten eine vollständige Unabhängigkeit von mindestens der Hälfte der Aufsichtsratsmitglieder.

Bei den bisherigen Vorschlägen zur Unabhängigkeit bliebe es in der Summe jedoch weiterhin möglich, dass ein Aufsichtsrat mit beispielsweise 10 Mitgliedern weiterhin mit 9 abhängigen Mitgliedern besetzt ist, da ein Mitglied trotz der aufgeführten Indikatoren zur Unabhängigkeit in der Selbsteinschätzung als unabhängig erachtet werden kann. Zudem beeinträchtigt die Form der Unabhängigkeit die Aufsichtsratskomposition, solange Unabhängigkeit von Gesellschaft und Vorstand, Amtsperiode und Unabhängigkeit vom kontrollierenden Aktionär gesondert betrachtet werden.

Aufgrund der eklatanten Diskrepanz zu den gängigen Richtlinien bestehen Zweifel, dass der Kodex hier als richtungsweisende Grundlage dienen kann und die Relevanz im Markt steigert.



Vorschlag B7

„Dem Aufsichtsrat soll auf Anteilseignerseite eine angemessene Anzahl unabhängiger Mitglieder angehören. Bei Gesellschaften ohne Kontrollaktionär(e) soll mindestens die Hälfte der Aufsichtsratsmitglieder unabhängig sein, bei Gesellschaften mit Kontrollaktionär(en) mindestens ein Drittel“.

Anmerkung: Dies entspricht zwar ebenfalls nicht allen Richtlinien, wäre jedoch ein deutlicher Schritt in Richtung Best Practice.

Zu B8

- Es fehlt eine Definierung der „nahen familiären Beziehung“. Zudem könnte die Formulierung „familiär“ zu missverständlichen Interpretationen führen.

Vorschlag:

„ - In einer nahestehenden Beziehung zu einem Vorstandsmitglied steht“.

- Es wäre auch wünschenswert, eine Definition zu kontrollierenden Aktionären einzufügen (z.B. Anteil >X%)
- 12 Jahre sind inzwischen weder national noch international Best Practice bzw. Bestandteil von Richtlinien institutioneller Investoren. Gängig sind hier 10 Jahre. Um hier einen Konflikt mit einer Vielzahl an Richtlinien zu vermeiden, schlagen wir die Aufnahme von 10 Jahren vor.
- Es fehlt die Möglichkeit der Entsendung. Auch diese sollte als Kriterium für Nichtunabhängigkeit mit aufgenommen werden.

Grundsätze 20 und 22

Wir schlagen vor, Diversität näher zu definieren, sodass ggf. nicht die Missinterpretation entsteht, dies stelle nur auf einen Frauenanteil ab. Diversität schließt auch eine entsprechende Balance der professionellen Kompetenzen, Alter und Internationalität ein.

Vergütung allgemein

Grundsätzlich begrüßen wir einen starken Marktstandard, der Schwerpunkte setzt und eine richtungweisende Funktion hat. Bislang ist es in Deutschland nur schwer möglich, Vergütungssysteme zu vergleichen, weshalb gemeinsame Eckpfeiler durchweg erfreulich wären.

Allerdings ergibt sich mindestens in D7 eine Diskrepanz zu einer Mehrzahl der Richtlinien. Diese lehnen eine Langfristvergütung, die lediglich auf dem Aktienkurs basiert, explizit ab. Bei einer langfristigen

variablen Vergütung ausschließlich in Aktien besteht die Gefahr, dass genau dieser Fall eintritt oder aber als solcher missverstanden wird.

Als Anwender von Richtlinien Dritter ist eine weitere, detaillierte Stellungnahme zur Vergütung nicht zielführend, insbesondere da die Richtlinien zum Thema Vergütung relativ weit auseinandergehen.

Zu den Streichungen

3.7

Die Streichung dieser Anregung ist nicht in Einklang mit den Grundsätzen der Mehrzahl der Richtlinien. Im Gegenteil sollte diese Anregung als Empfehlung aufgenommen werden, insbesondere da im vergangenen Jahr prominente Fälle aufgezeigt haben, dass Investoren diese Mitsprachemöglichkeit wünschen.

3.8.

Da es sich hier um eine mittlerweile überwiegend etablierte Praxis handelt und in diverse Richtlinien mit aufgenommen wurde, würde sich an dieser Stelle eine starke Diskrepanz ergeben. Dies würde außerdem bedeuten, dass man anhand der Entsprechenserklärung nicht mehr nachvollziehen könnte, ob ein Selbstbehalt vereinbart wurde.

4.2.5

Der Wegfall der Mustertabellen erscheint zumindest im Augenblick noch nicht wünschenswert, da selbst eine Vielzahl an Unternehmen darin Vorteile in der Darstellung erkennt und dieses Instrument nutzt, um die komplexe Vergütung verständlich in Zahlen auszudrücken. Darüber hinaus ermöglichen die Mustertabellen einen gewissen Grad der Vergleichbarkeit und stellen ein nützliches Instrument dar.

5.4.3

In der Begründung zur Streichung der Bekanntmachung der Kandidatenvorschläge für den Aufsichtsratsvorsitz wird angeführt, dass es sich um eine Entscheidung des neu konstituierten Aufsichtsrats handelt. Dennoch hatte sich diese Praxis etabliert und zu einer informierten Evaluierung bei Wahlen beigetragen. Es steht zu befürchten, dass eine Streichung zu erhöhten Spekulationen über die Besetzung führen würde und eine korrekte Evaluierung bei Wahlen behindert. Dies ist weder im Interesse der Emittenten noch der Investoren.

Anke Zschorn

Director of Research

IVOX Glass Lewis GmbH

Kaiserallee 23a

76133 Karlsruhe, Germany

Karlsruhe, 31. Januar 2019