



VCI-Stellungnahme zu ausgewählten Änderungsvorschlägen der Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex für 2017

Zu Absatz 2 der Präambel

Die Ergänzungen des zweiten Absatzes der Präambel halten wir für kritisch, da sie ohne erkennbaren Mehrwert zusätzliche Rechtsunsicherheiten eröffnen.

Absatz 2 Satz 1 der Präambel nennt zu Recht als Maßstab für die Leitungsaufgabe des Vorstands (§ 76 Abs. 1 AktG) und für die Überwachungsaufgabe des Aufsichtsrats (§ 111 Abs. 1 AktG) das Unternehmensinteresse. Mit der herrschenden Meinung ist das Unternehmensinteresse heute nicht auf die reine Gewinnmaximierung oder das alleinige Aktionärsinteresse (Shareholder Value) begrenzt. Die Leitungs- und Überwachungsaufgabe der Unternehmensverwaltung ist vielmehr auf nachhaltiges Wirtschaften zugunsten einer dauerhaften Unternehmensrentabilität ausgerichtet. Vorstand und Aufsichtsrat sind daher bereits nach geltendem Recht nicht nur berechtigt, sondern auch verpflichtet, ihre Leitungs- und Überwachungsaufgabe auch unter Beachtung von nachhaltigen und ethischen Gesichtspunkten zu erfüllen. Dieser Verwaltungsauftrag hat durch das CSR-Richtlinie-Umsetzungsgesetz (BT-Drs. 18/9982) zusätzlich an Bedeutung gewonnen. Denn über die neuen handelsgesetzlichen Erklärungsspflichten ist der Vorstand künftig dazu angehalten, auch nichtfinanzielle Ziele in die Unternehmenspolitik mit aufzunehmen und umzusetzen (so insbesondere *Hommelhoff*, NZG 2015, 1329, 1330). Dies umfasst es, unternehmerische Entscheidungen insbesondere auch mit Blick auf deren gesellschaftliche Akzeptanz zu hinterfragen (siehe zum Ganzen statt aller: Hüffer/*Koch*, AktG, 12. Aufl. 2016, § 76 Rn. 35).

Die Ergänzung in Satz 1 um den Zusatz der „ethisch ausgerichteten“ Prinzipien ist u. E. daher mit keinem erkennbaren Mehrwert gegenüber der ohnehin geltenden Rechtslage verbunden. Gleichzeitig wirft er jedoch aufgrund seiner Unbestimmtheit neue Auslegungsfragen auf. Es ist bereits fraglich, welche ethischen Prinzipien gemeint sind bzw. gelten sollen. Die mit dem Zusatz einhergehenden Definitionsschwierigkeiten werden besonders offensichtlich, wenn ein Unternehmen in unterschiedlichen Kulturkreisen mit unterschiedlichen Wertesystemen tätig ist. Soll in diesen Fällen das strengste Wertesystem gelten, oder sollen stets nur die in Europa (der EU?) oder gar nur die in Deutschland gelebten „ethischen Prinzipien“ maßgeblich sein?

Ganz ähnliche Fragen stellen sich auch und vor allem bei dem neu eingefügten Satz 2. Zunächst geht die Kodexbegründung selbst davon aus, dass die Beachtung der bereits in Satz 1 erwähnten ethischen Grundsätze im Wirtschaftsleben „letztlich das Verhalten ehrbarer Kaufleute“ ist, so dass sich bereits die Frage stellt, wozu es der Doppelung in Satz 2 bedarf. Der neue Satz 2 führt damit zu einer Überfrachtung der Präambel, die nicht nur dem Anspruch an einen schlanken Kodex zuwiderläuft, sondern – zusätzlich

zur Ergänzung des ersten Satzes – weitere Rechtsunsicherheiten mit sich bringt. Denn auch hinter den ausfüllungsbedürftigen Begriffen der „Legitimität“ und des „Ehrbaren Kaufmanns“ verbergen sich ganz unterschiedliche Erwartungshaltungen von ganz unterschiedlichen Interessengruppen.

Die Ergänzungen der Präambel enthalten daher keinerlei Mehrwert gegenüber der geltenden Rechtslage. Insbesondere tragen sie nicht zu einem besseren Verständnis der geltenden Rechtslage bei, sondern werfen im Gegenteil neue (Rechts-)Fragen auf. Dadurch werden letztlich nur neue Angriffsflächen für aktivistische Aktionäre eröffnet. Denn es ist nicht fernliegend, dass der Unternehmensverwaltung nicht nur vermeintlich illegitimes oder unethisches Verhalten, sondern zugleich auch ein Verstoß gegen den Kodex vorgeworfen wird.

Empfehlung: Nach alledem sollten die vorgeschlagenen Ergänzungen der Präambel mangels Mehrwert ersatzlos gestrichen werden. Zumindest sollte jedoch auf den neuen Satz 2 des Absatzes 2 der Präambel verzichtet werden.

Zu Ziffer 2.1.3 (Verantwortung institutioneller Anleger)

Die Inverantwortungnahme institutioneller Anleger in der neuen Ziffer 2.1.3 erweist sich in mehrfacher Weise als Fremdkörper im DCGK:

Zum einen spricht die Regelung eine Adressatengruppe an, die vom Anwendungsbereich des Kodex nicht erfasst ist (siehe zum Adressatenkreis des Kodex Absatz 10 der Präambel).

Zum anderen enthält die Regelung eine ebenfalls vom Kodex nicht vorgesehene neue Kategorie des „Appells“, die weder Anregung noch Empfehlung noch die Wiedergabe geltenden Rechts ist (zum System der Kodexbestimmungen siehe Absatz 8 der Präambel).

Bereits dieser Zustand wirft eine Vielzahl an Fragen auf, wie etwa die nach der Verbindlichkeit des Appells für institutionelle Anleger und den Rechtsfolgen eines Verstoßes gegen die neue Bestimmung.

Unklar ist aber auch der materielle Gehalt der Regelung. So ist es zwar einerseits grundsätzlich zu begrüßen, dass institutionelle Anleger aufgefordert werden, ihre Eigentumsrechte verantwortungsvoll wahrzunehmen. Andererseits widerspricht es aber auch nicht guter Governance, wenn sich ein Investor rein passiv verhält und sein Engagement als reines Finanzinvestment versteht. Dies führt zu der weiteren Frage, wer als „institutioneller Anleger“ im Sinne der neuen Bestimmung zu verstehen ist – Fonds, Versicherungen, Investmentgesellschaften im Sinne des KAGB oder nur solche im Sinne der EU-Aktionärsrechterichtlinie oder aber auch der Groß- oder Mehrheitsaktionär?

Unklar ist weiter, welche Anforderungen sich hinter einem konsistenten, transparenten und nachhaltigen Regelwerk verbergen und wer dieses aufstellen soll, damit es auch die notwendige Akzeptanz aufweist.

Mit Blick auf die hier nur angerissenen Fragen erscheint es sinnvoller, zunächst die in

der Kodexbegründung angesprochene Überarbeitung der EU-Aktionärsrechterichtlinie abzuwarten. Diese enthält in den Artt. 3f ff. nicht nur detaillierte Vorgaben für die sog. „Einbeziehungspolitik“ institutioneller Anleger, sondern z. B. auch Maßnahmen zur Bewältigung potenzieller Interessenskonflikte.

Empfehlung: Die neue Ziffer 2.1.3 sollte gestrichen werden. Zumindest sollte sie bis zum In-Kraft-Treten der überarbeiteten EU-Aktionärsrechterichtlinie zurückgehalten werden.

Zu Ziffer 4.1.3 Satz 3 (Hinweisgebersystem)

Wir teilen grundsätzlich die Ansicht der Regierungskommission, dass es heute zu den Compliance-Standards jedenfalls bei den großen (DAX 30-)Unternehmen gehört, ein Hinweisgebersystem *für Beschäftigte* zur Aufdeckung von Rechtsverstößen im Unternehmen bereitzustellen.

Da sich die Whistleblowersysteme jedoch im Detail und je nach Branche und Unternehmensgröße unterscheiden und es bislang keine allgemeine gesetzliche Pflicht zur Einführung einer Meldestelle gibt, sollte die neue Bestimmung zunächst „nur“ als Anregung formuliert und in drei Punkten entschärft bzw. konkretisiert werden:

Erstens gehört es u. E. nicht zur Best Practice, ein Hinweisgebersystem auch *für Dritte* zu öffnen. Selbst das grundsätzlich strengere Bankaufsichtsrecht verlangt nach § 25a Abs. 1 Satz 6 Nr. 3 KWG eine Hinweisgebermöglichkeit nur für die Unternehmensmitarbeiter, nicht jedoch auch für Dritte. Daher sollte auch nicht der faktische Zwang über eine überschießende Kodexregelung erzeugt werden, über einen gesetzlichen Standard hinauszugehen. Eine Öffnung auch für Dritte birgt zudem die Gefahr, eine nicht intendierte Plattform für Kundenbeschwerden zu schaffen. Schon jetzt zeigen die Erfahrungen vieler Unternehmen, dass die Mehrzahl der internen Eingaben aus nicht Compliance-relevanten Beschwerden besteht. Dritte sind zudem weniger schutzbedürftig, da sie ohne Bindung an arbeitsrechtliche Treuepflichten alle denkbaren Beschwerdemöglichkeiten nutzen können. Schließlich bestehen in bestimmten Branchen gesetzlich definierte Meldewege für Hinweise Dritter, so etwa für Pharmaunternehmen im Rahmen der Pharmacovigilanz für Nebenwirkungen von Medikamenten. Auch vor diesem Hintergrund sollte ein faktischer Zwang vermieden werden, bestehende Whistleblower-Systeme aufzubrechen und sie für die breite Öffentlichkeit zu öffnen.

Zweitens sollte auch für ein auf Beschäftigte beschränktes Hinweisgebersystem klargestellt werden, dass ein solches Tool nicht als ein Instrument des allgemeinen Beschwerdemanagements zu verstehen ist. Diese Gefahr besteht aber, da der Vorschlag sehr allgemein von „Fehlverhalten“ spricht. Im Vergleich dazu spricht bspw. § 25a Abs. 1 Satz 6 Nr. 3 KWG konkreter von Gesetzesverstößen und strafbaren Handlungen.

Drittens darf nicht der Eindruck erweckt werden, dass ein Hinweisgeber, der etwa an einem Kartellverstoß mitgewirkt hat oder missbräuchliche Hinweise gibt, allein deshalb sanktionslos bleibt, weil er den Weg des Hinweisgebersystems wählt. Die im Textvorschlag genutzte Formulierung „geschützt Hinweise“ darf sich also – wie es der Kodexbegründung auch zu entnehmen ist – nur auf den Weg der Kommunikation beziehen.

Auch insoweit empfehlen wir eine Orientierung an § 25a Abs. 1 Satz 6 Nr. 3 KWG, der von „unter Wahrung der Vertraulichkeit der Identität“ spricht.

Empfehlung: Ziffer 4.1.3 Satz 3 sollte wie folgt geändert werden:

Beschäftigten und Dritten sollte auf geeignete Weise die Möglichkeit eingeräumt werden, geschützt unter Wahrung der Vertraulichkeit der Identität Hinweise auf Fehlverhalten Rechtsverstöße im Unternehmen zu geben.

Zu Ziffer 4.2.3 Absatz 2 (zukunftsbezogene Bemessungsgrundlage)

Die „Klarstellung“, dass bei der mehrjährigen Bemessungsgrundlage grundsätzlich nicht vergangenheits-, sondern zukunftsbezogene Aspekte einbezogen werden müssen, halten wir für verfehlt.

Soll mit der Ergänzung ein Verständnis des geltenden Rechts in der Weise wiedergegeben werden, dass der Bemessungszeitraum ausschließlich in der Zukunft liegen muss und retrospektive Modelle gesetzlich ausgeschlossen sind, teilen wir diese Rechtsauffassung nicht. Nach einhelliger Auffassung in der Literatur zu § 87 Abs. 1 Satz 3 AktG sind auch retrospektive Gestaltungen rechtlich zulässig (siehe statt aller *Hohenstatt*, ZIP 2016, 2255, 2256 m.w.N. in Fn. 10). Danach würde der neue Zusatz in Absatz 2 die bestehende Rechtslage nicht korrekt wiedergeben.

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 sich die Regelung – da sie weder Gesetzeswiedergabe noch Empfehlung/Anregung wäre – vom eigenen System der Kodexbestimmungen (Absatz 8 der Präambel) entfernen und damit mehr Irritation als Klarheit schaffen. Es wäre aber auch in der Sache verfehlt, den Kodexanwendern unter verschiedenen nachhaltigen Modellen nur noch ausschließlich zukunftsbezogene Gestaltungen rechtfertigungsfrei zu „verordnen“. Vielmehr sollten die gesetzlich bestehenden Gestaltungsmöglichkeiten nicht weiter beschränkt werden (siehe zutreffend *Hohenstatt*, ZIP 2016, 2255, 2256).

Empfehlung: Keine Erweiterung von Ziffer 4.2.3 Absatz 2 um das Wort „zukunftsbezogene“.

Zu Ziffer 4.2.3 Absatz 4 Satz 4 (Keine Vorauszahlung variabler Vergütungsbestandteile)

Mit der Empfehlung keiner vorzeitigen Auszahlung variabler Vergütungsbestandteile im Fall der vorzeitigen Trennung steigert die Regierungskommission die Vergütungskomplexität um eine weitere Stufe. Auch in der Sache halten wir die Empfehlung nicht für sinnvoll, da sie eine im beiderseitigen Interesse liegende „Clear-Cut“-Lösung im Falle einer vorzeitigen Trennung deutlich erschwert.

Sowohl nach der Verortung der neuen Empfehlung in Absatz 4 als auch der Kodexbegründung liegt der Regelungskern des neuen Satzes 4 letztlich im Insolvenzschutz des Unternehmens, das vor dem Verlust möglicher Rückforderungsansprüche aufgrund bestehender Malus-Regelungen bewahrt werden soll. Da Details zum Abfindungs-Cap

als solchem bereits in den Sätzen 1 bis 3 des Absatzes 4 geregelt sind, ist damit lediglich das Interesse des Unternehmens an einem möglichst weitgehenden Insolvenzschutz mit dem ebenfalls bestehenden Interesse des Unternehmens an einem klaren Trennungsschnitt mit einem scheidenden Vorstandsmitglied abzuwägen. Im Ergebnis überwiegt dabei deutlich das Clear-Cut-Interesse, da für das Unternehmen vielfältige Möglichkeiten bestehen, sich vor einem finanziellen Schaden durch zu Unrecht vorausgezahlter Vergütungsbestandteile abzusichern. Nur beispielhaft zu nennen ist etwa die Möglichkeit, Rückforderungs- oder Regressansprüche mit künftig fällig werden den Ruhegehaltsansprüchen aufzurechnen.

Hinzu kommt die Überlegung, dass sich ein vorzeitiges Auszahlungsverbot auch zugunsten des vorzeitig Ausscheidenden auswirken kann, weil er bspw. an steigenden, die erhoffte Trennung honorierenden Aktienkursen profitiert, was sicher nicht im Interesse des Unternehmens liegt. Es wäre aber ebenso wenig interessengerecht, wenn sich ein ausscheidendes Vorstandsmitglied einen Wertverlust auf seine zurückbehaltenen Vergütungsbestandteile anrechnen lassen muss, der durch einen Strategiewechsel verursacht wird, der gerade der Grund für die vorzeitige Trennung war (vgl. *Hohenstatt*, ZIP 2016, 2255, 2258).

Empfehlung: Da das Interesse des Unternehmens an einem Clear-Cut dem Interesse des Unternehmens an einem weitgehenden Insolvenzschutz deutlich überwiegt, sollte darauf verzichtet werden, die Vergütungsregelungen durch eine Haltefrist im Trennungsfall weiter zu verkomplizieren.

Zu Ziffer 5.2 (Investorendialog)

Die Kontakte zwischen Aufsichtsräten und Investoren nehmen in der Praxis zwar zu. Es ist jedoch bei weitem nicht erkennbar, dass es sich hierbei bereits um eine bei allen auch jenseits des DAX-30 betroffenen Unternehmen etablierte Best Practice handelt. Vielmehr ist die Diskussion um die rechtliche Zulässigkeit und Grenzen der Kommunikation des Aufsichtsrats mit Investoren gerade erst angestoßen. Zahlreiche Fragen bspw. zur Themenzuständigkeit, zur Vertraulichkeit, zum Gleichbehandlungsgebot oder zu Haftungsrisiken des Aufsichtsrats werden nach wie vor kontrovers diskutiert.

Die Initiative „Developing Shareholder Communication“ hat es sich daher zur Aufgabe gemacht, mit acht Leitsätzen für den Dialog zwischen Investor und Aufsichtsrat (Fassung vom 5. Juli 2016) eine erste Orientierungshilfe hinsichtlich der Themen, der Beteiligten und der Ausgestaltung eines solchen Dialogs zu geben. Hier sollten zunächst die weiteren Erfahrungen aus der Praxis und der Wissenschaft gesammelt werden, bevor durch den Kodex ein noch nicht gefestigter Standard gesetzt wird. Es ist auch nicht die Aufgabe und liegt auch nicht in der Kompetenz der Regierungskommission, bestehende Rechtsunsicherheiten durch Kodexregelungen beseitigen zu wollen.

Über diese Vorüberlegungen hinaus halten wir es auch nicht für sinnvoll, neben der genannten Dialog-Initiative mit dem DCGK ein weiteres Regelwerk für das Thema zu bemühen, zumal die vorgeschlagene Kodexempfehlung im Detail von den Leitsätzen für den Investorendialog abweicht. Dies gilt bspw. für die Frage, wem die generelle

Entscheidung darüber obliegt, ob ein solcher Dialog geführt werden soll oder nicht. Während diese Entscheidung nach der Kodexempfehlung und insbesondere nach der Kodexbegründung im Ermessen des Aufsichtsratsvorsitzenden liegt, weist die Dialog-Initiative diese Entscheidung richtigerweise dem Gesamtaufsichtsrat zu (siehe Leitsatz 1, Satz 2). Durch die Soll-Bestimmung schränkt die geplante Kodexempfehlung zudem das Aufsichtsratsermessen ein, weil künftig eine Abweichungserklärung erforderlich wäre, wenn sich der Aufsichtsrat gegen einen Dialog mit Investoren entscheiden wollte.

Eine weitere Verengung des Ermessensspielraums des Aufsichtsrats im Vergleich zu den Leitsätzen der Dialog-Initiative liegt darin, dass die Kodexempfehlung die zulässigen Dialoggegenstände auf solche beschränkt, die nicht nur in den alleinigen Verantwortungsbereich des Aufsichtsrats fallen, sondern von ihm auch allein zu entscheiden sind (vgl. demgegenüber Leitsatz 1 Satz 4 der Dialog-Initiative). Das kann insbesondere bei Gesprächen über die allgemeine Überwachungsaufgabe oder in Fällen unternehmerischer Mitentscheidung über Aufsichtsratsvorbehalte zu Abgrenzungsschwierigkeiten führen.

Unklar sind auch die Rechtsfolgen, wenn der Aufsichtsrat bzw. der Aufsichtsratsvorsitzende beschließt, sich in einem konkreten Fall auf keinen Dialog einzulassen. Kann dies als ein Verstoß gegen die geplante Kodexempfehlung gewertet werden? Muss der Aufsichtsrat bzw. der Aufsichtsratsvorsitzende seine Ablehnung begründen? Auch hier besteht die Gefahr, neue Betätigungsfelder für aktivistische Aktionäre zu schaffen, die vortragen, der Aufsichtsrat(vorsitzende) habe auf Gesprächsanfragen nicht im „angemessenen Rahmen“ reagiert.

Empfehlung: Nach alledem sollte zumindest bis zur Bildung einer gefestigten Rechtsmeinung hinsichtlich der Zulässigkeit und Grenzen eines Dialogs zwischen Aufsichtsrat und Investoren auf eine Kodexregelung verzichtet werden. *Hilfsweise* sollte die Kodexempfehlung auf eine Anregung herabgestuft und Widersprüche zu den Leitsätzen der Dialog-Initiative beseitigt werden.

Zu Ziffer 5.4.1

Erarbeitung eines Kompetenzprofils (Ziffer 5.4.1 Abs. 2)

Ziffer 5.4.1 Abs. 2 sieht bereits vor, dass der Aufsichtsrat für seine Zusammensetzung konkrete Ziele benennen soll. Diese Ziele zusammengefasst bilden regelmäßig zugleich das Kompetenzprofil für die Zusammensetzung des Aufsichtsrats. Die geplante Erweiterung um den Begriff des „Kompetenzprofils“ schafft somit keinen erkennbaren Mehrwert. Es bleibt auch unklar, was mit dem Profil geschehen soll (Veröffentlichung? Auskunftsanspruch der Hauptversammlung?).

Empfehlung: Keine Erweiterung von Ziffer 5.4.1 Abs. 2 um die Erarbeitung eines Kompetenzprofils.

Berücksichtigung der Eigentümerstruktur (Ziffer 5.4.1 Abs. 2)

Sinn und Zweck der vorgeschlagenen Berücksichtigung auch der Eigentümerstruktur erschließen sich nicht ohne weiteres; nähere Erläuterungen dazu enthält auch die Kodexbegründung nicht. In der Umsetzung drängen sich bereits drei Probleme auf: So wird es erstens bei Publikumsgesellschaften mit Streubesitz schwierig sein zu definieren, welche Kategorien des Aktienbesitzes für die Zusammensetzung des Aufsichtsrats berücksichtigt werden sollen. Bei Gesellschaften mit einem Haupt- oder mehreren Ankeraktionären besteht demgegenüber – zweitens – das Risiko, dass ein Zielkonflikt mit der Forderung nach einer angemessenen Zahl unabhängiger Aufsichtsratsmitglieder entsteht. Drittens stellt sich die Frage nach den Folgen, wenn sich etwa ein für die Zusammensetzung bedachter Minderheitsaktionär als passiver Finanzinvestor erweist, der kein Interesse an einer Funktion im Aufsichtsrat hat.

Empfehlung: Keine Erweiterung von Ziffer 5.4.1 Abs. 2 um die Berücksichtigung der Eigentümerstruktur.

Beachtung der Mitbestimmungsgesetze (Ziffer 5.4.1 Abs. 2)

Sinn und Zweck des vorgeschlagenen ausdrücklichen Hinweises, dass für die gewählten Arbeitnehmervertreter die besonderen Regeln der Mitbestimmungsgesetze zu beachten sind, ist nicht klar. Denn einerseits ist es eine Selbstverständlichkeit, dass auf die Arbeitnehmervertreter die Mitbestimmungsgesetze anzuwenden sind. Andererseits dürfte es genauso klar sein, dass neben den Mitbestimmungsgesetzen auch der DCGK für die Arbeitnehmervertreter gilt, erstere also den Kodex nicht etwa verdrängen.

Empfehlung: Auf einen neuen Satz 3 in der Ziffer 5.4.1 Abs. 2 bzgl. der Beachtung der Mitbestimmungsgesetze sollte verzichtet werden.

Offenlegung der Namen unabhängiger Mitglieder (Ziffer 5.4.1 Abs. 4)

Bis heute ist es nicht gelungen, eine allgemeingültige Definition eines „unabhängigen Aufsichtsratsmitglieds“ festzulegen. Stattdessen finden sich in verschiedenen Gesetzen und Empfehlungen (z. B. EU-Empfehlung 2005/162/EG) Regelungen, die zur Auslegung des Begriffs der Unabhängigkeit heranzuziehen sind. Daneben legen Stimmrechtsberater ihr ganz eigenes Begriffsverständnis von „Unabhängigkeit“ für ihre Abstimmungsempfehlungen zugrunde. Für die betroffenen Unternehmen ist es daher schwierig, eine rechtssichere Bewertung in jedem Einzelfall vorzunehmen. Die Praxis behilft sich daher damit, lediglich das Ergebnis ihrer Einschätzung in Form einer Mindestzahl unabhängiger Mitglieder anzugeben. Ein (faktischer) Zwang, künftig die einzelnen Mitglieder auch namentlich zu benennen, würde dagegen wieder neue Angriffsflächen für Anfechtungsklagen wegen vermeintlich unrichtiger Entsprechenserklärungen eröffnen.

Empfehlung: Um neue Angriffsflächen für Anfechtungsklagen zu vermeiden, sollte auf eine namentliche Nennung der unabhängigen Mitglieder der Anteils-

eigner verzichtet werden.

Zu Ziffer 7.1.1 (Quartalsmitteilungen)

Die Schlussfolgerung der Regierungskommission, aus der für den Prime-Standard der Frankfurter Wertpapierbörse vorgegebenen Quartalsberichterstattung einen allgemeinen Informationsstandard deuten zu wollen, teilen wir nicht. Im Gegenteil zeigt die Beschränkung der Quartalsberichterstattungspflicht auf den Prime-Standard, dass die unterhalbjährige Berichterstattung gerade keine allgemeine Best Practice auch für alle anderen Börsensegmente ist.

Der Kodex sollte sich daher vielmehr an den grundsätzlichen gesetzgeberischen Willen orientieren, wonach mit der Abschaffung der Quartalsberichte der Gefahr einer Verfolgung nur kurzfristiger Unternehmensziele begegnet werden soll. Es sollte daher auch weiterhin den Wertpapierbörsen überlassen bleiben, ob und in welchem Format sie es dennoch für erforderlich erachten, auch für andere Börsensegmente eine Pflicht zur Erstellung von Quartalsberichten als Best Practice vorzusehen.

Empfehlung: Auf die Kodexempfehlung zur unterhalbjährigen Berichterstattung sollte verzichtet werden.

Ansprechpartner: Dr. Tobias Brouwer, Bereich Recht und Steuern
Telefon: +49 (69) 2556-1435
E-Mail: brouwer@vci.de

Verband der Chemischen Industrie e.V.
Mainzer Landstraße 55, 60329 Frankfurt

- Registernummer des EU-Transparenzregisters: 15423437054-40.
- Der VCI ist in der „öffentlichen Liste über die Registrierung von Verbänden und deren Vertretern“ des Deutschen Bundestags registriert.

Der VCI vertritt die wirtschaftspolitischen Interessen von mehr als 1.650 deutschen Chemieunternehmen und deutschen Tochterunternehmen ausländischer Konzerne gegenüber Politik, Behörden, anderen Bereichen der Wirtschaft, der Wissenschaft und den Medien. Der VCI steht für mehr als 90 Prozent der deutschen Chemie. Die Branche setzte 2015 über 190 Milliarden Euro um und beschäftigte 447.000 Mitarbeiter.

Webseite: www.vci.de; Twitter: [@chemieverband.de](https://twitter.com/chemieverband.de)