

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

Vorab per E-Mail:
regierungskommission@dcgk.de

Düsseldorf, 7. Januar 2019

Konsultationsverfahren

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

zum Kodexentwurf nehme ich wie folgt Stellung:

I. Grundsätze

1. Der Antritt der Kommission, den Kodex zu entrümpeln, war völlig berechtigt und verdient große Zustimmung. Die konsequente Realisierung dieses Anliegens ist jedoch nicht die Aufstockung von zwei (Empfehlungen, Anregungen) auf drei Kategorien (Empfehlungen, Anregungen und Grundsätze), sondern der Rückzug auf die gesetzlichen Grundlagen der Arbeit der Kommission: § 161 AktG; diese Vorschrift kennt nur Empfehlungen. Nimmt man hinzu, dass die Unternehmen auch nach dem vorliegenden Konsultationsentwurf von den Anregungen ohne Offenlegung abweichen können, spricht alles dafür die Anregungen ersatzlos zu streichen.
2. Zudem ist die neue Kategorie der Grundsätze dort kritisch, wo man sich von konkreten Entscheidungen des Gesetzgebers löst und abweichende Regelungen trifft. Während der Gesetzgeber beispielsweise den Unternehmen in § 289f Abs. 5 HGB ganz ausdrücklich freistellt, kein Diversitätskonzept zu verfolgen, fordern die Grundsätze 8, 20 und 22 ein solches de facto positiv ein. Da Diversität weit über Quoten für Männer und Frauen hinausreicht und beispielsweise auch das dritte Geschlecht (Bundesverfassungsgericht, 1 BvR 2019/16) erfasst, eine erstaunliche Positionierung, die man in den Weiterungen in der Kommission überdenken könnte.

3. Wenn man an den Grundsätzen festhält, bliebe zu überlegen, ob die Empfehlung aus A. 23 eingedenk der Änderung des § 107 Abs. 3 AktG im Zuge der Abschlussprüfungsreform eigentlich nicht auch längst Grundsatz ist.

II. Transparenz und externe Berichterstattung

1. Die Deutsche Börse wirbt auf ihrer Homepage (<http://www.deutsche-boerse-cash-market.com/dbcm-de/primary-market/marktstruktur/segmente/prime-standard?frag=1217350>): *„Die im Prime Standard geltenden Folgepflichten gehen über die des General Standard hinaus und müssen neben diesen erfüllt werden. Der Prime Standard stellt damit an der Frankfurter Wertpapierbörse (FWB®) und sogar europaweit das Segment mit den höchsten Anforderungen dar.“* Zu eben diesen höchsten Anforderungen gehört die Übermittlung des Jahresfinanzberichts innerhalb von 4 Monaten nach dem Ende des Berichtszeitraums und die Übermittlung des Halbjahresfinanzberichts innerhalb von 3 Monaten nach dem Ende des Berichtszeitraums. Es bleibt unverständlich und interessanterweise in Teil C. des Konsultationsentwurfes auch völlig unbegründet (vgl. S. 46/47 des Konsultationsentwurfes), warum die Regierungskommission in A.17 überhaupt eigene Fristen vorgibt und warum diese vom marktführenden Kapitalmarktstandard abweichen sollen müssen.
2. In diesem Kontext gilt es mit Blick auf die Regelberichterstattung noch eine weitere Frage anzusprechen. Der Gesetzgeber regelt in § 289f HGB, dass unter anderem börsennotierte Gesellschaften eine sog. Erklärung zur Unternehmensführung abzugeben haben. Deren Inhalte regelt das Gesetz in langen Bestimmungen selbst. Quasi im Wege der „freihändigen Gesetzeserweiterung“ will nun als Grundsatz 17 vorsehen, dass in der Erklärung nach § 289f HGB über die Corporate Governance berichtet wird. Neben dem formalen Einwand, ob die Regierungskommission berufen ist, gesetzliche Vorschriften zu erweitern, ist das schon deshalb ganz und gar nicht unkritisch, weil eine solche Berichterstattung im Lagebericht in die Schlagweite von Bilanzzeit, Abschlussprüfung und DPR-Prüfungen führt. Dadurch steht eine weitere Verrechtlichung der Corporate Governance zu befürchten, die über die wenigen Urteile zu § 161 AktG weit hinausreicht.

Entsprechendes gilt für die Empfehlung B.2, welche ebenfalls auf die Erklärung zur Unternehmensführung zielt.

3. Den Gegenstand und Umfang der Abschlussprüfung regelt § 317 AktG. Auch hier variiert der Konsultationsentwurf mit der Empfehlung A 22 erneut den gesetzlichen Auftrag. Insoweit kann auf die vorstehenden Überlegungen verwiesen werden.

III. Unabhängigkeit

1. Die bisherigen Regelungen des Kodexes zum Thema Unabhängigkeit unterlagen vielfältiger Kritik. Auch die Gerichte haben sie als nicht hinreichend angesehen, um daraus erfolgreiche Klagen abzuleiten (so zuletzt Celle OLG Celle 9. Zivilsenat, Urteil vom

27.06.2018, 9 U 78/17, ECLI:DE:OLGCE:2018:0627.9U78.17.00). Dem stellt sich der Konsultationsentwurf dankenswerter Weise mit einer umfassenden Neuordnung in B.7 ff. Ob das gewählte Indikatormodell nun gerade geeignet ist, die von der Rechtsprechung bemängelte Unbestimmtheit zu beseitigen, mag man bezweifeln. Wenn man sich an eine Neuregelung wagt, sollte man relevante Interessenkonflikte besser abschließend im Kodex regeln. Das eine solche Regelung enger zu fassen wäre als die weit streuenden Indikatoren liegt auf der Hand.

2. Wendet man übrigens die Indikatoren aus B.8 auf die geforderte Unabhängigkeit des Vergütungsberaters nach D. 18 an, offenbart sich ein Zirkelschluss. Der Aufsichtsrat ist keine juristische Person, sondern Organ der Gesellschaft. Daher führt seine Beauftragung des Vergütungsberaters zu einer Geschäftsbeziehung mit dem Unternehmen und nicht mit dem Aufsichtsrat. Er ist damit in der Logik der Indikatoren nicht (mehr) vom Unternehmen unabhängig (Merkmal „*geschäftliche Beziehung unterhält*“). Nach Sinn und Zweck muss der Vergütungsberater des Aufsichtsrats aber nur vom Vorstand unabhängig sein, sodass das zusätzliche Unabhängigkeitserfordernis vom Unternehmen in D.18 gestrichen werden sollte. Denn auch eine Klarstellung im Sinne eines „*im Zeitpunkt der Beauftragung*“ würde nicht genügen, weil man sonst den selben Berater nicht zweimal nehmen dürfte, was aber Sinn macht, wenn man etwa in einem Jahr zweimal Vorstandsvergütungsentscheidungen treffen muss, was bei Wechseln vorkommen kann.
3. In diesem Kontext der Unabhängigkeit: Nachdem der Gesetzgeber aus §§ 107 Abs. 4, 100 Abs. 5 AktG ausdrücklich die (An)Forderung der Unabhängigkeit gestrichen hat, sollte der Kodex die gegenläufige Empfehlung in A6 Satz 1 entweder überzeugend begründen oder streichen.
4. Ob die in B.12 gewählte zahlenmäßige Festlegung auf zwei ehemalige Vorstandsmitglieder im Aufsichtsrat als (noch) gute Corporate Governance (und deren drei und mehr aber als schlechte), angesichts des Umstandes, dass manche Aufsichtsräte 6 Mitglieder haben und andere 24 überzeugt, ist zu bezweifeln. Eine Quotenlösung dürfte hier richtiger sein. Wenn man unterstellt, dass die Regierungskommission bei ihrem Vorschlag zu B.12 auch die kleineren Gesellschaften nicht aus dem Auge verloren hatte, müsste die Schwelle wohl 1/3 der Mitglieder lauten.
5. Nicht nur im Hinblick auf die Mischung von unabhängigen und nicht unabhängigen Mitgliedern des Aufsichtsrats ist die Empfehlung der Einzelwahl in B.16 zu hinterfragen. Denn richtigerweise ist der Wahlvorschlag zum Aufsichtsrat im Sinne eines „*balanced boards*“ zusammengestellt, der insgesamt und in seiner Mischung die erforderlichen Talente und Erfahrungen vereint – der eine Kandidat kann Rechnungslegung, der andere kennt sich mit Digitalisierung aus und der nächste Kandidat versteht sich wieder mit etwas anderem. In diese Richtung weist eigentlich auch Grundsatz 20. Dazu passte nun aber just die Listenwahl und nicht die Einzelwahl.

IV. Vergütung von Vorstand und Aufsichtsrat

1. Man mag bezweifeln, ob der Kodex bei der Vergütung von Vorstand und Aufsichtsrat angesichts der bevorstehenden umfassenden Neuregelungen mit dem ARUG II überhaupt noch Raum und Anlass zu ausführlichen Regelungen hat. Wenn man sich aber schon in Abschnitt D. daran wagt, sollte man darauf achten, dass die Begrifflichkeiten von ARUG II und Kodex stimmig sind. Denn derzeit bastelt der Gesetzgeber ausweislich des Referentenentwurfes an Regelungen zur Vergütungspolitik, während der Kodex ab Grundsatz 24 verschiedene Grundsätze und Empfehlungen zum Vergütungssystem formuliert. Wenn die Regierungskommission mit der Wahl verschiedener Begriffe zusätzlich zu den neuen gesetzlich erforderlichen Beschlüssen noch weitere, funktionsgleiche Beschlüsse der Hauptversammlung einfordern will, muss man dem in der Sache widersprechen. Wenn man hier hingegen „nur“ das ARUG II spiegeln will, stellt sich einerseits die Sinnfrage, andererseits muss es handwerklich dann aber zwingend auch mit dem Sprachgebrauch des ARUG II geschehen.
2. Die Empfehlung aus D.1 ist m.E. irreführend. Für börsennotierte Aktiengesellschaften ergibt sich diese Empfehlung bereits zwingend aus § 87 Abs. 1 S. 2 und 3 AktG. Eine Abweichung, was eine Einordnung als Empfehlung impliziert, ist hier daher gar nicht möglich. Es sollte also über Streichung oder Umformulierung als Grundsatz nachgedacht werden.
3. Ob die Festlegung der Regierungskommission für (ausschließlich) Aktien mit vierjähriger Haltezeit als Form langfristiger Vergütung wirklich die (einzig) gute Corporate Governance ist, bleibt fraglich. Denn die Entwicklung des Aktienkurses müsste dazu in enger Korrelation mit den Entscheidungen des Managements (insbesondere zur Strategie und deren Umsetzung) stehen. Das aber erscheint fraglich, weil Börsenkurse auch politische Einflüsse haben (Kontrollüberlegung, wie reagiert der DAX, wenn ein NATO-Mitgliedsstaat beistandsverpflichtend angegriffen wird?). Auch die in den nächsten Jahren anstehende Zinswende dürfte die Märkte nicht unbeeinflusst lassen, mit der Folge, dass durch eine Wende des Gesamtmarktes an sich vorbildliches Management über niedrigere Kurse in Form sinkender Vergütung abgestraft wird. Oder gibt es im Konsultationsentwurf deshalb kein Hedging-Verbot für die Haltezeit der Aktien, weil man dieses Momentum in der Regierungskommission gesehen hat, und den Vorständen eine Absicherung gegen sinkende Börsenkurse erlauben will? Letztere Instrumente greifen allerdings auch bei von den Märkten abgestraftem Missmanagement und führen dadurch die wirtschaftliche Wirkung der angedachten Haltefrist ad absurdum, sodass eigentlich auch ein Hedging – Verbot Teil der Empfehlung sein müsste, wenn man an ihr festhält.
4. Im deutschen Aktienrecht, das sich vom Stil prägenden englischen und amerikanischen Recht unterscheidet, sind auch claw back - Regelungen zur Vorstandsvergütung wie D. 12 sie anstrebt, ein sumpfiger Pfad. Denn Vorstände haften in Deutschland für Schäden ohnehin nicht nur mit ihrer Vergütung, sondern mit dem Gesamtvermögen – und das auch noch mit einer gesetzlichen Beweislastkehr durch § 93 Abs. 2 AktG. Doppelter Schadensersatz mittels claw back und Haftung ist weder billig, noch geboten.

Ein Anrechnungsmodell, bei dem rückgeholte Vergütung den Schadensersatz mindert, wäre hingegen den ganzen Aufwand kaum wert und bräuchte eine gesetzliche Grundlage in § 93 AktG. Im Übrigen warnt gerade die jüngere Rechtsprechung zur AGB-Kontrolle von Vergütungsregelungen in Vorstandsverträgen, dass die Umsetzung der Empfehlung in wirksamer Form kein leichter Weg sein dürfte.

5. Schließlich muss man D. 13 hinterfragen. Warum soll es gute Corporate Governance sein, wenn sich eine Gesellschaft von einem Underperformer trennt und man entsprechend D. 13 die langfristigen mehrjährigen Vergütungen beim Ausscheiden nicht abrechnet, mit der Folge, dass der scheidende Vorstand von den besseren Leistungen der Nachfolger profitiert? Man kann die Kritik an D.13 aber auch umgekehrt aufziehen: Warum soll ein Vorstand, der im Streit um eine strategische Ausrichtung geht, für die Fehlentscheidungen seiner Nachfolger bestraft werden? Hier wäre m.E. eine Streichung der Empfehlung die bessere Wahl.

Mit freundlichen Grüßen

gez. Dr. Stefan Mutter
Rechtsanwalt