

**SCHELLING & PARTNER**  
RECHTSANWÄLTE

Schelling & Partner, Postfach 10 45 52, 70040 Stuttgart

Regierungskommission  
Deutscher Corporate Governance Kodex  
Herrn Dr. Manfred Gentz  
-Vorsitzender-  
Niederuau 13-19  
60325 Frankfurt am Main

Nur per E-Mail: [regierungskommission@dcgk.de](mailto:regierungskommission@dcgk.de)

Bitte stets angeben:        **gu**  
Referat:                        Dr. Holtermüller  
Sekretariat:                   Frau Gurk  
Durchwahl:                   +49 711 2079-254  
E-Mail:                         holtermueller@schelling.de

RECHTSANWÄLTE • NOTAR

DR. ROLAND SCHELLING, Notar a.D.  
DR. KLAUS KESSLER, Of Counsel  
DR. WOLFGANG HEEB, Notar a.D.  
DR. WERNER FUTTER, Of Counsel  
DR. HANS-ULRICH EPPINGER, Notar  
DR. JÜRGEN REIMER  
DR. J. MATTHIAS AULL  
DR. WINFRIED HOLTERMÜLLER  
DR. FRANZ X. WALLNER  
DR. DANIEL GRAMLICH  
DR. F. MORITZ WEBER, Dipl.-Kfm.  
DR. JOHANNES LUMPER  
DR. THOMAS WENNINGER, LL.M.  
MIRJAM BLANDINI, Württ. Notariatsassessorin

Partnerschaftsgesellschaft von Rechtsanwälten  
mit beschränkter Berufshaftung  
AG Stuttgart, PR 178

Königstraße 84 (Eingang Kleine Königstraße)  
70173 Stuttgart

Telefon +49 711 2079-0  
Telefax +49 711 2079-295  
[www.schelling.de](http://www.schelling.de)  
15.12.2016  
F:\rald32\ld683-16.DOC

**Vorschläge der Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex  
zu Kodexanpassungen und –änderungen 2017**

Sehr geehrter Herr Dr. Gentz,

in meiner Eigenschaft als Vorsitzender des Aufsichtsrats der LS telcom AG erlaube ich mir, die zur Konsultation gestellten Vorschläge der Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex vom 13.10.2016 zu kommentieren, soweit ich diese für wesentlich halte.

Gegen eine eventuelle Veröffentlichung meiner Stellungnahme habe ich keine Einwände.

BW-Bank                                (BLZ 600 501 01)    1 291 825  
BIC/SWIFT:                            Soladest600  
IBAN:                                    DE 42 600 50101 000 1291825  
USt.-ID: DE 147 634 052  
Gerichtsschließfach 203 Landgericht Stuttgart

Dr. Aull                                Fachanwalt für Versicherungsrecht  
Dr. Eppinger                        Fachanwalt für Familienrecht  
Dr. Gramlich                        Fachanwalt für gewerblichen Rechtsschutz  
Dr. Kessler                          Fachanwalt für Arbeitsrecht  
Dr. Lumper                          Fachanwalt für Arbeitsrecht  
Dr. Wallner                          Fachanwalt für Arbeitsrecht und  
    Fachanwalt für Bank- und Kapitalmarktrecht

## I.

**Präambel**

Der zweite Absatz der neu zu fassenden Präambel betont sehr stark *ethisch* ausgerichtete Prinzipien der Unternehmensführung und scheint das Prinzip der Legitimität mit demjenigen der Legalität auf eine Stufe zu stellen.

In die Präambel haben sich dadurch unbestimmte Rechtsbegriffe mit weiten Interpretationsspielräumen eingeschlichen, die Einfallstore für Rechtsunsicherheit und fehlende Normentransparenz schaffen.

Schon in der bisherigen Fassung hat der Deutsche Corporate Governance Kodex die Verpflichtung von Vorstand und Aufsichtsrat betont, die Prinzipien der sozialen Marktwirtschaft zu beachten und im Einklang mit diesen Prinzipien für den Bestand des Unternehmens und seine nachhaltige Wertschöpfung zu sorgen.

Aus den „Prinzipien der sozialen Marktwirtschaft“ sollen nun die „ethisch ausgerichteten Prinzipien der sozialen Marktwirtschaft“ werden, was zahlreiche ungeklärte Fragen aufwirft. Was soll denn der Unterschied zwischen den Prinzipien der sozialen Marktwirtschaft und den ethisch ausgerichteten Prinzipien der sozialen Marktwirtschaft ausmachen?

Warum bedarf es einer solch vehementen Betonung ethischer Gesichtspunkte der Unternehmensführung? Falls hier konkrete Prinzipien und Leitbilder gemeint sein sollten, wären diese aus meiner Sicht klar zu definieren.

In der jetzigen verbalen Fassung der künftig vorgesehenen Präambel sehe ich nur ein Einfallstor für zahlreiche nutzlose Diskussionen, insbesondere auf künftig anstehenden Hauptversammlungen börsennotierter Gesellschaften.

Über den Unterschied zwischen Legalität und Legitimität könnte man ganze philosophische Werke verfassen, und die Legitimität von Verhaltensweisen ist ja bekanntlich keine fixe Größe, sondern ändert sich im Laufe der Zeit mit dem jeweiligen Mainstream. Steueroptimierende Gestaltungsweisen, insbesondere in verflochtenen Konzernmodellen, waren früher geradezu ein Gebot im Interesse des Shareholder Value. Heute deuten sich zunehmend Trends an, steueroptimierende Verhaltensweisen zu verpönen und für zwar noch legal, aber nicht mehr legitim zu halten. Verknüpft mit der weiteren Forderung, „insoweit Verantwortung“ übernehmen zu müssen, werden auch diese undefinierten und großteils nicht einmal konkret definierbaren Termini in der konkreten Anwendung des Kodex meines Erachtens für große Rechtsunsicherheit und Verwirrung sorgen.

Die Aufgabe des Kodex sehe ich darin, klare Leitplanken auf beiden Seiten der Unternehmensführung abzustecken und den Organen börsennotierter Gesellschaften die Richtung zu weisen. Durch die nunmehr einzuführenden unbestimmten Begriffe werden diese Leitplanken verwässert.

Auch das Leitbild des ehrbaren Kaufmanns (vielleicht hätte man gleich den römischen bonus pater familias heranziehen sollen), macht die Sache noch konturloser, indem die heiklen Aspekte der Legitimität auch noch mit Fragen der Ehre bzw. der (angeblichen) Unehrenhaftigkeit bestimmter Verhaltensweisen verknüpft werden.

All dies hilft nicht weiter, so dass ich mich dafür aussprechen würde, die Präambel in ihrer bisherigen Textfassung zu belassen.

## II.

### Zu Ziffer 2.1.3

Diese neu vorgesehene Regelung appelliert an die Aktionäre, insbesondere an die institutionellen Anleger. Diese sollen „angehalten“ sein (oder werden), ihre Eigentumsrechte aktiv und verantwortungsvoll auszuüben.

Diese Empfehlung ist falsch formuliert. Adressat des Kodex sind die börsennotierten Gesellschaften und deren Organe, die durch gute Unternehmensführung (best practice) das Vertrauen der internationalen und nationalen Anleger fördern sollen.

Nunmehr sollen aber offensichtlich auch Anleger, insbesondere institutionelle Investoren, Adressat des Kodex werden. Dies ist unsystematisch und passt nicht zum Regelungs-  
werk im übrigen. Allenfalls könnte in Ziffer 2.1.3 vorgesehen werden, die börsennotierten Gesellschaften zu verpflichten, das Interesse, insbesondere der institutionellen Anleger, an ihnen stärker zu fördern, die Kontakte zu institutionellen Anlegern zu intensivieren und Anreize für – insbesondere institutionelle – Anleger zu schaffen, künftig eine aktivere und verantwortungsvollere Rolle im Rahmen der (mittelbaren) Unternehmensführung auszu-  
üben.

Ob damit sinnvoller Terrain betreten wird als mit der bisherigen Fassung des Kodex, ist meines Erachtens jedoch eine vollkommen offene Frage.

### III.

#### **Zu Ziffer 4.1.3**

Die vorgesehene Neuregelung soll die bisherige Empfehlung zur Compliance ergänzen und detaillierter aufklären. Aus meiner Sicht macht dies Sinn, insbesondere, was die vorgesehene Reportingpflicht über das installierte Compliance-Managementsystem im Rahmen des Corporate Governance-Berichts angeht.

Keine Einwände meinerseits bestehen auch gegen die vorgesehene zusätzliche Neuregelung im Rahmen von Ziffer 4.1.3, ein Whistle Blowing-System zu installieren und den Mitarbeitern sowie Dritten eine geeignete Möglichkeit zu eröffnen, geschützte Hinweise auf allfälliges Fehlverhalten im Unternehmen zu geben.

**IV.****Zu Ziffer 4.2.3**

Nunmehr ist die Regelung vorgesehen, dass mehrjährige variable Bestandteile im Rahmen der Vorstandsvergütung im Falle des vorzeitigen Ausscheidens von Vorstandsmitgliedern *nicht vorzeitig ausbezahlt* werden sollen.

Man muss sich darüber im Klaren sein, dass diese Regelung Abfindungs- und Ausscheidungsverhandlungen signifikant erschweren wird. Verständlicherweise wird nur selten ein ausscheidendes Vorstandsmitglied bereit sein, wesentliche Teile seiner Abfindungsregelung unter Umständen jahrelang in die Zukunft zu verschieben. Das ausscheidende Vorstandsmitglied liefert sich dadurch dem Risiko von Missmanagement oder nicht mit seinen eigenen Vorstellungen übereinstimmenden strategischen Handlungsweisen des verbleibenden bzw. neuen Vorstands aus, ohne hierfür irgendeine Sicherheit zu gewinnen.

Erfolgreiche Abfindungsgespräche sind in der Regel nur möglich, wenn alle offenen Punkte zeitnah mit sofortiger Wirkung geregelt werden können. Alles andere läuft auf signifikante Erschwernisse sachgerechter Lösungen hinaus. Ich möchte mich deshalb dafür aussprechen, von der Implementierung dieser vorgesehenen Neuregelung Abstand zu nehmen.

**V.****Ziffer 5.2**

Keine Einwände bestehen gegen die vorgesehene Neuregelung, dass der Aufsichtsratsvorsitzende „in angemessenem Rahmen“ bereit sein soll, mit Investoren über aufsichtsratsspezifische Themen Gespräche zu führen. Diese Regelung muss in der definierten sprachlichen Enge aber auch ernst genommen werden. Es kann nicht angehen, dass der Aufsichtsratsvorsitzende parallel (oder gar noch unabgestimmt) zu den Mitgliedern des Vorstands Investorengespräche geführt.

Das operative Geschäft und dessen Diskussion mit – insbesondere institutionellen - Investoren ist und bleibt ausschließlich das Terrain des Vorstands.

Aufsichtsratsspezifische Themen, wobei die Regierungskommission vermutlich vorrangig an das System der Vorstandsvergütung, die Besetzung des Vorstands, die Aufteilung der Ressortbereiche für die einzelnen Vorstandsmitglieder usw. gedacht haben wird, können sinnvoller Weise nur zwischen dem Aufsichtsratsvorsitzenden und den Investoren erörtert werden und nicht durch den Vorstand selbst. Die neu vorgesehene Regelung macht also uneingeschränkt Sinn.

Da insbesondere Themen der Vorstandsvergütung in der Praxis immer wichtiger werden, ist eine solche Regelung sogar überfällig.

## **VI.**

### **Zu Ziffer 5.3.1**

Es ist gut und richtig, dass die Regierungskommission sich nunmehr auch mit Fragen des Vorschlagswesens für künftige Abschlussprüfer, also den entsprechenden Wahlvorschlägen an die Hauptversammlung, konkreter beschäftigt.

Die Regelung wurde wohl durch die neuen, von der Europäischen Union initiierten Regelungen zur Prüferrotation ausgelöst bzw. inspiriert.

Für begrüßenswert halte ich die Lösung, keine Ausschreibung bei allen theoretisch in Betracht kommenden Wirtschaftsprüfungsgesellschaften zu verlangen, sondern die Aufstellung lediglich einer short list, die „mindestens zwei Kandidaten“ umfassen muss.

Gegen die vorgeschlagenen Neuregelungen habe ich auch im konkreten Wortlaut keine Bedenken.

Ich wünsche der Regierungskommission eine ertragreiche Beratung der eingereichten  
Stellungnahmen deutscher Aufsichtsräte und der übrigen interessierten Experten und  
verbleibe

mit freundlichen Grüßen



Dr. Winfried Holtermüller

Rechtsanwalt

Vorsitzender des Aufsichtsrats der LS telcom AG