

Herrn  
Professor Dr. Rolf Nonnenmacher  
Vorsitzender  
Regierungskommission Deutscher  
Corporate Governance Kodex  
c/o Deutsches Aktieninstitut e.V.  
Senckenberganlage 28  
60325 Frankfurt am Main

KION GROUP AG  
Thea-Rasche-Straße 8  
60549 Frankfurt am Main  
Postfach 75 01 65  
60531 Frankfurt am Main  
Telefon +49 69 20 110 0  
Telefax +49 69 20 110 1000  
www.kiongroup.com  
Sitz der Gesellschaft:  
Frankfurt am Main  
Registergericht Frankfurt am Main  
HRB 112163

Vorsitzender des Aufsichtsrats  
Dr. John Feldmann

Vorstand  
Gordon Riske (Vorsitzender),  
Dr. Eike Böhm, Anke Groth,  
Ching Pong Quek, Susanna  
Schneeberger

23. Januar 2019

## **Konsultation des Entwurfs des neu gefassten Deutschen Corporate Governance Kodex**

Sehr geehrter Herr Professor Dr. Nonnenmacher,

gern folge ich der Einladung zu Kommentaren im Rahmen der Konsultation zum neuen Entwurf für den Deutschen Corporate Governance Kodex (Kodex neu). Ich halte dieses Verfahren für gut und richtig.

Insgesamt begrüße ich den Ansatz einer Neuformulierung des Kodex; auch die Gliederung in Grundsätze und Empfehlungen ist sinnvoll, erhöht Transparenz und Handhabbarkeit. Nachstehend möchte ich Anmerkungen zu einigen grundsätzlichen Punkten und insbesondere zu Regelungen betreffend die Vorstandsvergütung machen.

### **1. Grundsätzliche Anmerkungen**

- Kollision ARUG II – Kodex neu  
Das zeitliche Zusammentreffen von geplanter Neufassung des Kodex und der Umsetzung der Europäischen Aktionärsrechterichtlinie in deutsches Recht (ARUG II) erhöht die Komplexität für die Unternehmen. So ist z.B. festzustellen, dass der Kodex-Entwurf andere Begrifflichkeiten verwendet als der Entwurf des ARUG II. Außerdem ist, vor dem Inkrafttreten des ARUG II, die Kompatibilität von gewählten Ansätzen im Kodex neu nicht sicher. Der Kodex muss meines Erachtens auf das ARUG II Bezug nehmen, was erst nach dem Inkrafttreten der neuen gesetzlichen Regelungen möglich ist. Deshalb sollte unbedingt mit der Verabschiedung des Kodex abgewartet werden, bis das ARUG II in Kraft getreten ist.
- Regelungsdichte  
Bei aller grundsätzlichen Unterstützung für eine Neufassung des Kodex, ist aus meiner Sicht die viel zu detaillierte und kleinteilige Regelungsdichte des vorliegenden Entwurfs zu bedauern: 30 Grundsätze und 63 Empfehlungen, die zum Teil redundant sind und in einigen Fällen Banalitäten in die Sphäre des Grundsätzlichen heben. Der Kodex-Entwurf verliert dadurch an Glaubwürdigkeit und Wirkungskraft, läuft Gefahr, nicht ernst genommen, sondern als überregulierte Bürokratie wahrgenommen zu werden.

- Empfehlung A19: Apply and Explain bzgl. der Grundsätze  
Trotz der grundsätzlichen Unterstützung der Neugliederung des Kodex stehe ich dem Konzept ablehnend gegenüber, dass die Unternehmen verpflichtet werden sollen, sich zur Erfüllung der Grundsätze schriftlich zu erklären. Der Kodex würde mit „apply and explain“ weder zusätzlichen Informationswert noch zusätzliche Transparenz schaffen. Unternehmen würden gezwungen sein, zu 30 Grundsätzen die eingerichteten Prozesse und die gelebte Praxis zu beschreiben. Es ist zu erwarten, dass dies zu sehr langen, juristisch brillant ausformulierten Standardtexten führen wird, die, so befürchte ich, nach kurzer Zeit auch Experten nicht mehr sorgfältig lesen werden. Darüber hinaus berichten die Unternehmen an anderer Stelle, so z.B. im Vergütungsbericht, zum Inhalt einzelner Grundsätze bereits ausführlich. Hier würde es zu zahlreichen Wiederholungen kommen. Demgegenüber ist die bisherige comply or explain-Regelung zu den Empfehlungen klar, eindeutig und schafft fokussiert Transparenz und damit Wert.
- Fehlende Differenzierung zwischen verschiedenen Rechtsformen börsennotierter Gesellschaften  
Der Kodex geht gedanklich von einer AG nach deutschem Aktienrecht aus. Allerdings sieht das deutsche Gesellschaftsrecht durchaus andere Gestaltungsformen für börsennotierte Gesellschaften vor, wie z.B. SE, KGaA etc. Für diese gelten zum Teil andere Regelungen. Es ist sachgerecht, dass für diese - durchaus nicht seltenen - Fälle kein eigener Kodex entwickelt wird. Allerdings wäre eine Klarstellung dahingehend angemessen, welche Grundsätze und Empfehlungen für diese Gestaltungsformen nicht anzuwenden sind.

## 2. Anmerkungen zum Thema Vorstandsvergütung

Der inhaltliche Schwerpunkt des Entwurfs liegt auf dem Thema Vorstandsvergütung (8 von 30 Grundsätzen, 20 von 63 Empfehlungen). Tatsächlich spielt dieses Thema in der Entscheidung eines Investors, ob er Aktien des Unternehmens erwerben, halten oder veräußern wird, also dem vorrangigen Motiv für die Berichterstattung einer Aktiengesellschaft, nach meinen Erfahrungen eine nur untergeordnete Rolle. Der Entwurf reagiert in diesem Punkt auf die öffentliche Diskussion und unternimmt neben der durchaus nachvollziehbaren Forderung nach Transparenz den Versuch, eine Einheitslösung für alle Gesellschaften verbindlich zu formulieren und gibt dazu eine Vielzahl von Detailempfehlungen. Aufgabe des Aufsichtsrats ist es, ein Vergütungssystem zu formulieren, das es möglich macht, das für das Unternehmen beste Vorstandsteam zu gewinnen und dieses zur Formulierung und Umsetzung einer auf langfristige, nachhaltige und ertragreiche Entwicklung des Unternehmens zielende Strategie zu motivieren. Dies erfordert vor allem ein Benchmark der Vorstandsvergütung mit vergleichbaren Unternehmen, wie es Empfehlung D8 fordert. Andere vorgeschlagene Einzelregelungen gehen an dieser Zielsetzung vorbei bzw. sind für diese Zielsetzung jedenfalls nicht zwingend und werden von mir kritisch gesehen bzw. abgelehnt. Dazu folgende Anmerkungen im Einzelnen:

- Grundsatz 26 und Empfehlung D6: Sog. Vertikalvergleich  
Zur Festlegung der Vorstandsvergütung vorrangig einen Vertikalvergleich - das Verhältnis von Vorstandsvergütung zur Vergütung des oberen Führungskreises und der Belegschaft insgesamt - heranzuziehen, erscheint mir nicht zielführend. Diese Relation ist zum einen unerheblich für die Gewinnung geeigneter Vorstandsmitglieder, wenn sie nicht zu einer marktgerechten Vergütung führt.

Zum anderen ist die daraus abgeleitete Kennzahl abhängig von der Gesellschafts- und Beteiligungsstruktur des Unternehmens, seinem Geschäftsmodell und seiner Fertigungstiefe. Dies führt dazu, dass ein Quervergleich verschiedener Unternehmen bezüglich dieser Kennzahl kaum sinnvoll möglich ist; darüber hinaus gibt es keine rational ableitbare Definition einer bevorzugten Größenordnung dieser Relation.

- Empfehlung D9: Messbarkeit in Jahresscheiben  
Zur Festlegung der variablen Vergütung trifft der Aufsichtsrat Zielvereinbarungen mit dem Vorstand, die kurzfristige, vorwiegend operative (Budget) und längerfristige, vor allem strategische Ziele betreffen. Dass die langfristige variable Vergütung als Anreiz zur Umsetzung strategischer Maßnahmen sich ausschließlich aus der Zielerreichung in einem Geschäftsjahr ableiten soll, ist unverständlich. Wirksamkeit und Erfolg strategischer Maßnahmen kann man häufig frühestens nach zwei, drei Jahren sinnvoll abschätzen, dementsprechend sollten die Zielvereinbarungen regelmäßig einen Zeitraum von mindestens drei Jahren betreffen. Es ist deshalb unrealistisch und entspricht mit gutem Grund nicht der gelebten Realität in den Unternehmen, dass mehrjährige strategisch ausgerichtete Ziele stets in messbare Teilabschnitte unterteilt werden, an denen man jährlich den Erfolg der Bemühungen ablesen kann.
- Empfehlung D11: Anpassungssperre bei veränderten Rahmenbedingungen  
Markt- und Konjunkturbedingungen, das Wettbewerbsumfeld des Unternehmens, Geschäftsmodelle und Technologien unterliegen einem ständigen Wandel. Insofern werden bei langfristigen Vergütungselementen mit mehrjähriger Laufzeit, z.B. über einen Zeitraum von etwa drei Jahren, bei einigen Zielvereinbarungen Anpassungen für noch ausstehende Teilperioden des jeweiligen Zeitraums erforderlich werden. Ein Beharren auf ursprünglich vereinbarten Zielen, die durch die ökonomische Entwicklung obsolet geworden sind, macht keinen Sinn. Insofern sollte klargestellt werden, dass als „nachträgliche“ Änderung der Ziele nur eine Änderung gemeint ist, die sich auf bereits vergangene Teilperioden der jeweiligen Zeiträume bezieht.
- Empfehlung D11: Veröffentlichung von Zielsetzungen  
Ein Konzept der Zielvereinbarung zwischen Aufsichtsrat und Vorstand schließt logisch ein, dass die Details dieser Vereinbarungen nicht öffentlich gemacht werden können. Ein börsennotiertes Unternehmen veröffentlicht eine Guidance für die wesentlichen Kennzahlen des laufenden Geschäftsjahres als Kapitalmarktinformation. Es muss dem Aufsichtsrat unbenommen sein, darüber hinausgehende, anspruchsvollere Ziele mit dem Vorstand zu vereinbaren, ohne dass diese veröffentlicht werden und damit die Guidance in Frage stellen. Und selbstverständlich wird ein Unternehmen nicht bestimmte strategische Ziele, wie z.B. Akquisitionen, Merger, Verkäufe von Unternehmensaktivitäten, Portfolioveränderungen etc. vorab und ohne Realisierung verkünden. Jeglicher Forderung danach stehe ich ablehnend gegenüber. Auch nach Ablauf der entsprechenden Periode ist jedenfalls eine ausnahmslose Veröffentlichung solcher Ziele abzulehnen, da auch dann einzelne Zielsetzungen durchaus weiterhin vertraulich zu behandelnde Sachverhalte, Überlegungen etc. betreffen können.

- Empfehlung D7: Gewährung der langfristigen Vergütung in Aktien  
Der Entwurf des Kodex neu geht offensichtlich davon aus, dass der Vorstand aus in Deutschland lebenden Mitgliedern besteht. Dies ist bei vielen international tätigen Unternehmen nicht der Fall. Bei im Ausland lebenden Vorstandsmitgliedern sind in der Regel spezielle Regelungen gerade auch bei der Vergütung notwendig. Auch hierfür sollte wegen der Komplexität nicht versucht werden, eine „one fits for all“-Lösung zu finden. Insbesondere sollten Konzepte, die zumindest in einigen Ländern außerhalb Deutschlands wegen tatsächlicher oder (steuer-)rechtlicher Schwierigkeiten nicht oder nur mit sehr komplexen zusätzlichen Maßnahmen Anwendung finden können (z. B. Vergütungsbestandteile in Aktien), nicht als Empfehlung formuliert werden. Zudem hätte die Gewährung langfristiger Vergütung ausschließlich in Aktien weitergehende komplexe Regelungen und Maßnahmen zur Folge (Unternehmen muss eigene Aktien erwerben etc.) und ist zudem in ihrer Starrheit abzulehnen. Hier gibt es andere Gestaltungsmöglichkeiten, wie z.B. eine Regelung, dass Vorstände Aktien des Unternehmens erwerben und halten müssen, die handhabbarer und flexibler sind und zumindest weitgehend das gleiche Ziel erreichen.
- Empfehlung D4: Verpflichtende Differenzierung zwischen den Vorstandsmitgliedern  
Nach dem deutschen Aktienrecht tragen die Mitglieder des Vorstands gemeinsam die Gesamtverantwortung für das Unternehmen. Viele Unternehmen sehen deshalb bei den Mitgliedern des Vorstands das gleiche Verhältnis von Fixvergütung und variablen Vergütungselementen vor. Dies fördert den Teamgedanken und das Konzept der Diversität im Vorstand und vereinfacht notwendige Rotationen in den Verantwortungsbereichen. Der Entwurf sieht demgegenüber eine Differenzierung für die einzelnen Mitglieder des Vorstands vor. Es ist nicht zu erkennen, warum eine große Zahl von Unternehmen zu einer entsprechenden Kulturveränderung gezwungen werden soll, sofern sie den Empfehlungen des Kodex neu und damit der vermeintlichen „Best Practice“ folgen wollen. Einen Wertbeitrag kann ich hierin nicht erkennen.
- Empfehlung D12: sog. Clawback  
Große Probleme habe ich mit der Empfehlung D12, Clawback. Das deutsche Gesellschaftsrecht hat ein bewährtes System, im Falle von Fehlverhalten eines Vorstandsmitglieds die Interessen des Unternehmens zu wahren. Im Falle pflichtwidrigen Verhaltens sind Regressansprüche gegen Vorstand und Aufsichtsrat möglich. Was mit dem darüberhinausgehenden Prinzip einer Rückforderung von gezahlter Vergütung erreicht werden soll und wie sie konkret und rechtssicher aussehen könnte, ist unklar. Auch wenn sich der Gesetzgeber für regulierte Wirtschaftszweige gezwungen gesehen hat, solche Regelungen vorzusehen, so sind solche Rückforderungen von Entgelt für erbrachte Arbeitsleistung in unserer Rechtsordnung unüblich, nicht notwendig und aus meiner Sicht deshalb abzulehnen.

Soweit also einige Anmerkungen zu dem jetzt vorliegenden Entwurf. Zusammengefasst beinhalten diese den Wunsch nach einer besseren Abstimmung mit den relevanten rechtlichen Vorschriften, die Vermeidung von Überregulierungen und Redundanzen im Detail sowie sachgerechte und praktikable Grundsätze zur Vergütung.

Ich hoffe, einen Beitrag für eine sinnvolle und pragmatische Weiterentwicklung des Kodex zu leisten und beteilige mich gern an weiteren Diskussionen hierzu.