

Linklaters

Rechtsanwälte Steuerberater

Linklaters LLP
Königsallee 49-51
40212 Düsseldorf
Postfach 10 35 41
40026 Düsseldorf
Telefon (+49) 211 22977-0
Telefax (+49) 211 22977-435

Regierungskommission
Deutscher Corporate Governance Kodex
c/o Deutsches Aktieninstitut e.V.
Senckenberganlage 28

60325 Frankfurt am Main

Per E-Mail: regierungskommission@dcgk.de

24. Januar 2019

Unser Zeichen HUW/TJR/VDL

Deutscher Corporate Governance Kodex | Stellungnahme zum Entwurf der Regierungskommission vom 25. Oktober 2018

Sehr geehrte Damen und Herren,

Linklaters LLP ist eine national und global führende Kanzlei mit 30 Büros in 20 Ländern. In Deutschland beraten unsere Rechtsanwälte, Steuerberater, Wirtschaftsprüfer und Notare in den Büros in Berlin, Düsseldorf, Frankfurt am Main, Hamburg und München weltweit führende Unternehmen, Finanzinstitute, Investoren sowie die öffentliche Hand zu komplexen Fragen im Wirtschafts- und Steuerrecht.

Am 6. November 2018 hat die Regierungskommission ihren Entwurf eines grundlegend überarbeiteten Deutschen Corporate Governance Kodex veröffentlicht und zur Konsultation gestellt. Wir danken für die Möglichkeit, uns zu dem Entwurf zu äußern. Bei unserer Stellungnahme beschränken wir uns auf die aus unserer Sicht wesentlichen Punkte, namentlich die neue Struktur nebst „Grundsätzen“ und „Apply and Explain“ sowie die Vorgaben zur Unabhängigkeit der Aufsichtsratsmitglieder und zur Vorstandsvergütung. Wir dürfen betonen, dass wir uns zu diesen (und anderen) Punkten auch eingehend mit zahlreichen führenden Vertretern börsennotierter Unternehmen ausgetauscht haben. Dabei wurden unsere im Folgenden geäußerten Einschätzungen weithin geteilt bzw. bestätigt.

1 Neue Struktur, Grundsätze sowie „Apply and Explain“

Wir begrüßen das erklärte Ziel der Regierungskommission, dem Kodex „neuen Schub und vor allem eine größere Relevanz“ zu geben, ihn auf das Wesentliche zu konzentrieren und seine Akzeptanz zu erhöhen. Es darf aber bezweifelt werden, ob die nunmehr erarbeitete neue Struktur, die Einführung von „Grundsätzen“ und das Apply-and-Explain-Prinzip (A.19) diesem Anspruch gerecht werden. Im Einzelnen:

Linklaters LLP ist eine in England und Wales unter OC326345 registrierte Limited Liability Partnership, die als Anwaltskanzlei durch die Solicitors Regulation Authority zugelassen ist und deren Bestimmungen unterliegt. Der Begriff "Partner" bezeichnet in Bezug auf die Linklaters LLP Gesellschafter sowie Mitarbeiter der LLP oder der mit ihr verbundenen Kanzleien oder sonstigen Gesellschaften mit entsprechender Position und Qualifikation. Eine Liste der Namen der Gesellschafter der Linklaters LLP und der Personen, die zwar nicht Gesellschafter sind, aber als Partner bezeichnet werden, sowie ihrer jeweiligen fachlichen Qualifikation steht am eingetragenen Sitz der Firma in One Silk Street, London EC2Y 8HQ, England, oder unter www.linklaters.com zur Verfügung. Bei diesen Personen handelt es sich um deutsche oder ausländische Rechtsanwälte, die an ihrem jeweiligen Standort als nationale, europäische oder ausländische Anwälte registriert sind.

Wichtige Informationen bezüglich unserer aufsichtsrechtlichen Stellung finden Sie unter www.linklaters.com/regulation.

A38102628

- Die neue Struktur bzw. Gliederung des Kodex orientiert sich nicht länger an den Organen der Aktiengesellschaft oder am System des Aktiengesetzes, sondern an den „Aufgaben der Organe“ oder – wie es in früheren Äußerungen hieß – an einer „Managementlogik“. Die Kommission begreift also den Kodex offenbar nicht länger als ein (primär) rechtlich ausgerichtetes Regelwerk. Damit entfernt sie sich freilich deutlich von der Linie des Gesetzgebers. Für diesen war und ist der Kodex seit jeher nicht nur ein Instrument der „Deregulierung und Flexibilisierung“, sondern auch Bestandteil eines modernen „rechtlichen Regelwerks“ (Begr. RegE TransPuG, BT-Drs. 14/8769, S. 10, 21).
- Hinzu kommt, dass die neue Struktur des Kodex auch in inhaltlich-systematischer Hinsicht wenig stimmig ist. Es fragt sich beispielsweise, warum organisatorische Themen wie die Bildung von Ausschüssen im Abschnitt „A. Leitung und Überwachung“ verortet sind, während die „Zusammensetzung des Aufsichtsrats“ einen eigenen Abschnitt B. bildet. Ebenso fragt sich, warum die Hauptversammlung als zentrales Diskussionsforum und Willensbildungsorgan der Aktionäre vollständig aus dem Kodex eliminiert werden soll – und dies, obwohl die Verantwortung der (institutionellen) Anleger und die aktive und verantwortungsvolle Wahrnehmung der Eigentümerrechte auch in den Augen der Regierungskommission zentrale Elemente einer guten Corporate Governance sind.
- Es ist irreführend, wenn es in der Pressemitteilung der Regierungskommission heißt, der neue Kodex verzichte auf die Wiedergabe von Gesetzestexten und formuliere stattdessen Grundsätze. Die Kommission betont selbst, dass die Grundsätze stets „die Essenz der wichtigsten gesetzlichen Regeln widerspiegeln“ sollen. Die Wiedergabe bzw. Zusammenfassung von Gesetzestexten wird also keineswegs aus dem Kodex gestrichen. Im Gegenteil: Die neue Empfehlung A.19 erhebt nunmehr die gesetzestwiedergebenden Passagen – nur unter der Bezeichnung als Grundsätze – zum Bezugspunkt der neuen Apply-and-Explain-Erklärung. Auf diese Weise wertet die Regierungskommission die gesetzestwiedergebenden Passagen also nicht etwa ab, sondern vielmehr auf.
- Für das Apply-and-Explain-System standen offenbar ausländische Kodizes Pate, etwa der britische oder der niederländische Kodex. In diesen anderen Rechtsordnungen mag ein Apply-and-Explain-System sinnvoll und gesetzlich legitimiert sein. Die deutsche Regierungskommission hingegen überschreitet mit der Einführung eines solchen Systems ihr Mandat. Sie ist befugt, Empfehlungen auszusprechen – nicht mehr und nichts anderes. Die darauf bezogene und insoweit zugleich begrenzte Erklärungspflicht ist in § 161 AktG verankert, stammt also vom parlamentarischen Gesetzgeber. Und nur der parlamentarische Gesetzgeber dürfte dieses Konzept ändern oder ausweiten.
- Es besteht darüber hinaus auch gar kein Bedürfnis für die neue Apply-and-Explain-Erklärung. Grundsätze und eine darauf bezogene Erklärung können dort eine Berechtigung haben, wo das geschriebene Gesetzesrecht schwach oder fragmentarisch ausgebildet ist – etwa im CSR-Bereich. Das ist im deutschen Aktienrecht mit seinen überaus dichten und detaillierten Regelungen zur Corporate Governance fraglos nicht der Fall. Dies umso weniger, als börsennotierte Unternehmen etwaige Besonderheiten ihrer Corporate Governance schon kraft Gesetzes eingehend beschreiben müssen, etwa in ihrer Erklärung zur Unternehmensführung (EzU), im Vergütungsbericht sowie im Bericht des Aufsichtsrats. Vor diesem Hintergrund verspricht eine neue Apply-and-Explain-Erklärung keinen inhaltlichen Mehrwert, sondern allenfalls eine inhaltliche Überfrachtung der typischerweise ohnehin schon umfangreichen EzU.

- Schließlich ist hervorzuheben, dass viele der Grundsätze im neuen Kodex sich auch inhaltlich nur sehr eingeschränkt für eine aussagekräftige Apply-and-Explain-Erklärung eignen. Wie soll der Vorstand etwa sinnvollerweise beschreiben, auf welche Weise er das konkrete Unternehmen in eigener Verantwortung im Unternehmensinteresse leitet (Grundsatz 1)? Eine solche Erklärung wäre nahezu zwangsläufig entweder nichtssagend oder uferlos. Ferner ist an Grundsatz 11 zu denken. Er besagt sinngemäß, dass (künftig) ein gesetzlicher Zustimmungsvorbehalt für sogenannte Related Party Transactions besteht. Diese Aussage trifft zwar zu, ist aber einer individuellen Umsetzung im Unternehmen ebenso wenig zugänglich wie einer sinnvollen Apply-and-Explain-Erklärung. Weitere Beispiele dieser Art lassen sich mühelos bilden.

2 Unabhängigkeit der Aufsichtsratsmitglieder

Ein weiteres Kernstück der Kodexreform ist der Versuch einer grundlegenden Neuordnung der Maßstäbe für die Unabhängigkeit der Aufsichtsratsmitglieder. In seiner (noch) aktuellen Fassung enthält der Kodex eine Negativdefinition dieses Begriffs. Danach kann die Unabhängigkeit entfallen wegen persönlicher oder geschäftlicher Beziehungen zur Gesellschaft, zu ihren Organen sowie zu einem etwaigen Kontrollaktionär, und zwar unter der Voraussetzung, dass aufgrund dieser Beziehung(en) ein wesentlicher und nicht nur vorübergehender Interessenkonflikt droht. Diese Vorgaben sind zwar in verschiedener Hinsicht unscharf. Die Unternehmen haben sich aber an sie gewöhnt und kommen – cum grano salis – gut mit ihnen zurecht. Dies wird oftmals verkannt und der Blick stattdessen auf (prominente) Einzelfälle verengt, in denen die Vorgaben des Kodex zur Unabhängigkeit abweichend interpretiert, missverstanden oder möglicherweise auch ignoriert worden sind. Solche Einzelfälle finden sich aber unter jedwedem Regelungsregime und sollten nicht ohne Weiteres zum Anlass genommen werden, ein mittlerweile praktisch etabliertes System grundlegend neu zu ordnen.

Dessen ungeachtet sieht die Kommission nunmehr offenbar Anlass für eine umfassende Neuordnung der Unabhängigkeitskriterien. In deren Zentrum stehen eine begriffliche Neuregelung der Unabhängigkeit und darauf aufbauende Empfehlungen sowie Grundsätze. Die begriffliche Neuregelung besteht aus mehreren Elementen, nämlich (i) einer neuen, „positiven“ Definition der Unabhängigkeit in B.7, (ii) einer Einschätzungsprärogative des Aufsichtsrats nicht nur hinsichtlich der angemessenen Anzahl unabhängiger Mitglieder, sondern auch in der Sache (B.8 und B.9), (iii) einem Katalog von Negativ-Indikatoren (B.8) und (iv) einer „nachträglichen“ Relativierung der Unabhängigkeit, d.h. einer Betrachtung der Unabhängigkeit nicht mehr absolut i.S.d. Definition in B.7, sondern jeweils gesondert im Verhältnis zur Gesellschaft, zum Vorstand und zum Kontrollaktionär (B.10 und B.11). Dazu im Einzelnen:

- Bereits im Grundsatz 20 heißt es, der Aufsichtsrat sei (kraft Gesetzes) so zusammensetzen, dass seine Mitglieder insgesamt u.a. über die erforderliche Unabhängigkeit verfügen. Diese Aussage erscheint zweifelhaft. Vielmehr hat der Gesetzgeber es bewusst vermieden, die Unabhängigkeit von Aufsichtsratsmitgliedern in einem solchen Sinne zu regeln. Dem entspricht es, dass das Aktiengesetz selbst keine Definition der Unabhängigkeit kennt. Selbst die Forderung nach Unabhängigkeit des Financial Expert in § 100 Abs. 5 AktG a.F. hat der Gesetzgeber vor geraumer Zeit wieder aufgegeben. Darüber hinaus erscheint es aber auch systematisch verfehlt und inkonsequent, die Unabhängigkeit der Aufsichtsratsmitglieder einerseits in einem Grundsatz zu adressieren und andererseits zum Gegenstand der Empfehlung B.7 zu machen. Was (angeblich) schon gesetzlich angeordnet ist, muss und darf nicht zugleich empfohlen werden.

- Die „positive“ Definition der Unabhängigkeit in B.7 ist nicht zu beanstanden, bringt aber im Vergleich zu der bisherigen Negativ-Definition auch keinen spürbaren Mehrwert.
- Der Unabhängigkeitsbegriff in B.7 folgt einem „absoluten“ Ansatz. Das bedeutet, die Unabhängigkeit entfällt *insgesamt*, sobald nur eine „schädliche“ Beziehung besteht – sei es zur Gesellschaft oder zu deren Organen oder zum Kontrollaktionär. Dem entspricht, dass auch gemäß B.9 die Unabhängigkeit *als Ganzes* auf dem Spiel steht, wenn nur ein einziger Indikator aus dem Katalog in B.8 erfüllt ist („Sofern ein oder mehrere der genannten Indikatoren erfüllt sind ...“). Erst an späterer Stelle, nämlich in B.10 und B.11, leitet die Regierungskommission zu einer neuartigen „relativen“ Betrachtung über. Es geht dort um eine (Teil-) Unabhängigkeit, die für das Verhältnis zur Gesellschaft, zum Vorstand und zum Kontrollaktionär jeweils gesondert zu beurteilen sein soll. Diese Vermengung von „absoluter“ und „relativer“ Unabhängigkeit erscheint überaus komplex. Sie verleiht der Unabhängigkeit nicht etwa mehr, sondern weniger Kontur. Dies vor allem, weil die Unternehmen nicht mehr nur mit dem (weiterhin) schillernden Begriff der Unabhängigkeit umgehen müssten, sondern auch zu differenzieren hätten zwischen (Teil-) Unabhängigkeiten im Verhältnis zur Gesellschaft, zum Vorstand und zum Kontrollaktionär. Dies steht nicht nur im Widerspruch zum Ziel der Regierungskommission, einen klaren und kompakten Kodex mit hoher Akzeptanz zu schaffen. Es ist auch zu befürchten, dass Unternehmen aufgrund der begrifflichen Komplexität häufiger missverständlich oder gar unzutreffend zur Unabhängigkeit berichten. Überdies ist fraglich, welchen Mehrwert eine Differenzierung zwischen „absoluter“ und „relativer“ Unabhängigkeit für die Aktionäre schafft. Dies umso mehr, als sich im Ergebnis wohl nahezu jedes Aufsichtsratsmitglied als unabhängig einstufen und deklarieren ließe – nur gegebenenfalls beschränkt auf das Verhältnis zu bestimmten Bezugsgruppen.
- Unglücklich erscheint es auch, dass B.7 allein die Anteilseignervertreter in den Blick nimmt – anders als bislang Ziff. 5.4.2 DCGK 2017. Das gilt schon deshalb, weil so die Arbeitnehmervertreter (auch) für Zwecke des Berichtswesens „unter den Tisch fallen“. Denn es ist gewiss nicht im Interesse eines sachgerechten Berichtswesens, wenn die EzU sich beispielsweise ausführlich mit der Unabhängigkeit eines Anteilseignervertreters nach Überschreitung der zwölfjährigen Gremienzugehörigkeit auseinandersetzt, die enge familiäre Beziehung eines Arbeitnehmervertreter zu einem Vorstandsmitglied aber unerwähnt lassen kann.
- Die in B.8 genannten Negativ-Indikatoren leiden in mehrfacher Hinsicht unter begrifflichen Unschärfen bzw. Einfallstoren für subjektive Wertungen. Zu nennen sind insbesondere, aber nicht nur die folgenden Merkmale: „in verantwortlicher Funktion“; „wesentliche geschäftliche Beziehung“; „wesentliche andere variable Vergütung“; „in einer nahen familiären Beziehung“. Aufgrund dieser und anderer Unschärfen sind die genannten Tatbestände als Indikatoren letztlich untauglich. Denn es wird sich oftmals trefflich darüber streiten lassen, ob in einem ersten Schritt der jeweilige Tatbestand erfüllt und somit ein Verlust der Unabhängigkeit überhaupt schon indiziert ist. Davon hängt es aber wiederum ab, ob der Aufsichtsrat sich in einem zweiten Schritt gemäß B.9 um eine Begründung seiner Einschätzung in der EzU bemühen soll.
- B.9 besagt, dass die EzU begründen soll, warum ein Aufsichtsratsmitglied (der Anteilseignerseite) als unabhängig angesehen wird, obwohl einer oder mehrere der in B.8 genannten Negativ-Indikatoren erfüllt sind. Es ist zwar zu begrüßen, dass dem Aufsichtsrat (bzw. der Anteilseignerseite) insoweit eine Einschätzungsprerogative zuerkannt wird. Eine daran anknüpfende Begründung dürfte aber in aller Regel keinen inhaltlichen Mehrwert bieten und

kann somit auch konzeptionell nicht überzeugen. Echte Unabhängigkeit ist Einstellungssache. Sie bleibt daher erhalten, wenn ein Aufsichtsratsmitglied – z.B. trotz langer Gremienzugehörigkeit oder trotz früherer Vorstandszugehörigkeit – die für seine Aufgabe essenzielle kritische Distanz aufbringt. Dies und nichts anderes könnte der Aufsichtsrat in der EzU berichten. Es würde sich hingegen verbieten, diese Schlussfolgerung ihrerseits zu begründen, etwa unter Beschreibung des individuellen Beratungs- und Abstimmungsverhaltens. Denn damit würde die gesetzlich vorgeschriebene Gremienvertraulichkeit verletzt.

3 Vorstandsvergütung

Die Regelungen zur Organ- und insbesondere zur Vorstandsvergütung erhalten im neuen Kodex unseres Erachtens deutlich zu viel Raum und Gewicht. Das ARUG II wird dieses Thema in Umsetzung der 2. Aktionärsrechte-RL umfassend regeln. Zwar handelt es sich dabei weitgehend um formale Aspekte, etwa zum Inhalt des Vergütungsberichts sowie zum „Say on Pay“. Diese neuen gesetzlichen Vorgaben bauen aber erkennbaren Druck auf die Aufsichtsräte auf, noch mehr auf die absolute und relative Angemessenheit der Vorstandsvergütung zu achten. Von daher erschließt es sich nicht, warum die Regierungskommission sich nunmehr zu überaus zahl- und detailreichen materiellen Empfehlungen und Anregungen veranlasst sieht, die die verbleibenden Spielräume der Unternehmen massiv einengen und letztlich auf ein Mustersystem hinauslaufen würden nach dem Motto: „One size fits all“. Das gilt umso mehr, als zentrale Elemente dieser neuen Empfehlungen und Anregungen durchaus kontrovers diskutiert werden und sicher nicht den Anspruch erheben können, in deutschen Unternehmen zur etablierten guten Corporate Governance zu zählen – etwa die empfohlene Gewährung langfristiger variabler Vergütungen nur in Aktien (D.7) oder der angelegte Verzicht auf Change-of-Control-Klauseln (D.15).

Abschließend weisen wir darauf hin, dass der Linksunterzeichner dem Handelsrechtsausschuss des Deutschen Anwaltvereins angehört und dort als Berichterstatter ebenfalls an einer Stellungnahme zu den Änderungsvorschlägen der Regierungskommission mitgewirkt hat.

Mit freundlichen Grüßen
Linklaters LLP

Prof. Dr. Hans-Ulrich Wilsing
Partner, Rechtsanwalt

Dr. Tim Johannsen-Roth
Partner, Rechtsanwalt

Dr. Klaus von der Linden
Counsel, Rechtsanwalt