



# Stellungnahme

zum Entwurf eines geänderten Deutschen Corporate Governance Kodex  
in der Fassung vom 25. Oktober 2018

## I. Einleitung

Die Kodexreform verfolgt das Ziel, „dass der Kodex wieder stärker den Anspruch erfüllt, Standards zu setzen, auf die es aus Sicht möglichst vieler Stakeholder ankommt.“<sup>1</sup> Als weiteres Anliegen nennt die Entwurfsbegründung die Verbesserung der Lesbarkeit des Kodex, was durch den Verzicht auf die Wiedergabe kleinteiliger, für das Verständnis des deutschen Corporate Governance Systems unkritischer gesetzlicher Bestimmungen sowie die Streichung solcher Empfehlungen erfolgen soll, denen weder Unternehmen noch Investoren und andere Stakeholder eine größere Bedeutung beimessen.<sup>2</sup>

Diese Reformziele verdienen grundsätzlich Unterstützung. Aus Sicht unserer börsennotierten Mitgliedsunternehmen besteht allerdings die Befürchtung, dass die genannten Ziele durch die vorgeschlagene Kodexänderung nicht erreicht werden.

Als kritisch erweist sich insbesondere die neue Kategorie der Grundsätze. Denn sie geben rechtliche Vorgaben nur in verkürzter und freier Form wieder und gehen dabei zum Teil über die gesetzlichen Bestimmungen hinaus. Es ist zu befürchten, dass die Erläuterung der Anwendung der Grundsätze zu umfangreichen und kaum noch lesbaren Ausführungen führt und sich das neue Regelungsmodell daher kontraproduktiv auf die gewünschte Kodexverschlinkung und bessere Lesbarkeit auswirkt (dazu unter II.1.).

Soweit der Kodexentwurf die Abstimmungsrichtlinien von institutionellen Investoren und Stimmrechtsberatern in das Regelwerk mit aufnehmen will, stellt sich die Frage, aus welcher Sicht eine Regel als Best Practice zu qualifizieren ist – Common Law oder deutsche Rechtstradition? Insbesondere bei den Anforderungen an die Aufsichtsräte lassen die Reformvorschläge das dualistische Aktienrechtssystem zu sehr außer Acht (dazu etwa unter II.4.). Es gehört jedoch zur erklärten Aufgabe des DCGK, das deutsche duale Leitungssystem den internationalen Anlegern verständlich zu machen.<sup>3</sup> Eine zu starke Einschränkung gesetzlicher Governance-Spielräume zugunsten internationaler Abstimmungsrichtlinien ist mit Blick auf diese Kodexfunktion nicht angezeigt. Sie führt bei den Unternehmen auch zu keiner spürbaren Erleichterung, da die ein-

---

<sup>1</sup> Pressemitteilung der Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex v. 06.11.2018 sowie Begr. DCGK-E S. 39.

<sup>2</sup> Begr. DCGK-E S. 40.

<sup>3</sup> Begr. DCGK-E S. 39.

schlägigen Abstimmungsrichtlinien teilweise unterschiedliche, vereinzelt auch gegensätzliche Governance-Anforderungen enthalten und sich zudem kurzfristig ändern können – jeweils mit überholenden Effekten auf den DCGK.

Eine Überregulierung droht schließlich durch die zahlreichen Vorgaben zur Vorstandsvergütung. Allein der erhebliche Umfang von sechs Grundsätzen mit 18 Empfehlungen und Anregungen, die sich mit Vergütungsfragen befassen, deutet auf eine Schiefelage der thematischen Ausrichtung des Kodex. Gewiss sind Fragen der Vorstandsvergütung eine besonders relevante Materie. Mit dem ARUG II werden den Unternehmen aber bereits ausreichende Leitplanken gesetzt, zu denen sich die Geschäftsleitung gegenüber den Anteilseignern erklären und rechtfertigen muss. Eine weitere Verengung der Gestaltungsfreiräume sollte mit der Kodexreform daher nicht verfolgt werden. Der vorliegende Entwurf geht indessen so sehr ins Detail, dass er den Unternehmen ein ganz bestimmtes Vergütungskonzept diktiert, statt lediglich einen Rahmen vorzugeben. Wer nach detaillierten Orientierungshilfen für die Ausrichtung seines Vergütungssystems sucht, kann diese bereits an anderer Stelle wie bspw. den Leitlinien des Arbeitskreises „nachhaltige Vorstandsvergütung“ finden.<sup>4</sup> Der DCGK muss also keine gravierenden Lücken füllen, sondern kann und sollte sich bei Vergütungsfragen auf wenige – im Einzelnen noch zu bestimmende – wesentliche Empfehlungen und Anregungen beschränken.

Dies vorausgeschickt handeln die nachfolgenden Ausführungen von den aus unserer Sicht kritischen Reformvorschlägen. Ziel der Reform sollte ein Kodex sein, der sich auf die wesentlichen Governance-Fragen konzentriert und den Unternehmen ausreichend Freiräume für ihre individuellen Besonderheiten lässt, statt sie unnötig dem Rechtfertigungsdruck auszusetzen, eine Abweichungserklärung abgeben zu müssen. Dadurch lässt sich die Akzeptanz des Kodex wieder stärken.

## II. Zu einzelnen Regelungsvorschlägen

### 1. Ergänzung des comply or explain-Ansatzes um einen apply and explain-Ansatz für die neue Kategorie der Grundsätze

Die Einführung eines neuen apply and explain-Ansatzes lehnen wir aus mehreren Gründen als nicht zielführend ab.

*Zum einen* ist es bereits fraglich, ob die Regierungskommission die Kompetenz zur Einführung des vorgeschlagenen apply and explain hat. § 161 Abs. S. 1 AktG sieht diesen Ansatz nicht vor. Gesetzlich erforderlich ist lediglich, dass Unternehmen erklären,

---

<sup>4</sup> Arbeitskreis „Leitlinien für eine nachhaltige Vorstandsvergütung“. Die entwickelten Best-Practice-Leitlinien geben Unternehmen Orientierung für die Ausrichtung ihrer Vergütungssysteme gerade auch mit Blick auf die Erwartungen der institutionellen Investoren. Die unverbindlichen Leitlinien werden regelmäßig überprüft und können somit zeitlich flexibel und ohne Konsultationsverfahren an die sich verändernden Governance-Politiken der institutionellen Anleger und Stimmrechtsberater angepasst werden. Die aktuellen Leitlinien des Arbeitskreises sind abrufbar unter: <http://www.leitlinien-vorstandsverguetung.de/> (zuletzt abgerufen am 17.02.2019).

aber nicht begründen, ob sie den Empfehlungen des DCGK entsprochen haben. Nur für den Fall, dass sie den Empfehlungen nicht entsprechen, sieht § 161 Abs. 1 S. 1 AktG eine Pflicht zur Begründung der Nichtbefolgung vor. Es besteht also keine Begründungspflicht auch dazu, wie ein Unternehmen den Kodexempfehlungen entsprochen hat. Zudem bezieht sich die gesetzliche Entsprechenserklärung nur auf Empfehlungen, während das neue Regelungsmodell auch eine Erklärung zu den Grundsätzen selbst wie auch – ausweislich der Entwurfsbegründung<sup>5</sup> – zu den vom Grundsatz jeweils betroffenen Anregungen verlangt. Auch in diesem Punkt geht der apply and explain-Ansatz über die gesetzliche Bestimmung des § 161 AktG hinaus. Freilich wird nicht übersehen, dass der apply and explain-Ansatz selbst nach A.19 als Empfehlung ausgestaltet ist. Eine Abweichungserklärung würde aber faktisch bedeuten, dass ein Unternehmen sämtliche 30 Grundsätze nicht befolgt, was im Markt als untragbares Signal aufgegriffen würde. Bei Lichte betrachtet stellt der neue apply and explain-Ansatz daher einen Verstoß gegen das aktienrechtliche „comply or explain“-Prinzip dar.

*Zum anderen* ist der Mehrwert von solchen „Grundsatzklärungen“ nicht ersichtlich. Viele der Grundsätze enthalten reine Selbstverständlichkeiten. So sieht Grundsatz 1 S. 1 DCGK-E beispielsweise vor, „Der Vorstand leitet das Unternehmen in eigener Verantwortung im Unternehmensinteresse“. Der Grundsatz entspricht § 76 Abs. 1 AktG und ist so trivial, dass eine Unternehmenserklärung dazu schwerlich über die allgemeine Aussagekraft des Grundsatzes selbst hinausgehen dürfte. Gleichwohl ermahnt die Entwurfsbegründung, dass die Verwendung von Standardtexten der Erläuterung der Anwendung der Grundsätze nicht gerecht wird.<sup>6</sup> Im Ergebnis fordert der Kodex damit die Formulierung floskelhafter Lehrbuchausführungen heraus, die sich in der Praxis über die Zeit zu jährlich wiederholenden Einheitsformeln entwickeln würden. Und dort, wo es sich um relevante Angaben zur Unternehmensführung und der Arbeitsweise von Vorstand und Aufsichtsrat handelt, sind die Unternehmen bereits nach § 289f Abs. 2 Nr. 2 und 3 HGB (Erklärung zur Unternehmensführung) erklärungs pflichtig,<sup>7</sup> sodass die neuen Grundsätze auch insoweit keinen eigenen Mehrwert versprechen.

Durch die neuen Grundsätze läuft der Kodex somit – *zum Dritten* – Gefahr, seine Transparenzziele durch umfangreiche und kaum noch lesbare Ausführungen der Kodexanwender zu verfehlen. Für die Unternehmen bedeuten die Grundsätze sowohl einen unverhältnismäßig großen Bürokratieaufwand als auch neue Rechtsunsicherheit, da die gewünschte Detailtiefe der erforderlichen Kommentierung (derzeit) nicht erkennbar ist.

Aus den genannten Gründen ist daher dringend von der Einführung der vorgeschlagenen Grundsatzklärungen nach dem „apply and explain“-Prinzip abzusehen.

<sup>5</sup> Begr. DCGK-E S. 47.

<sup>6</sup> Begr. DCGK-E S. 41.

<sup>7</sup> Siehe auch Begr. DCGK-E zu A.19, S. 47.

## **2. A.13 – „Der Aufsichtsrat soll regelmäßig auch ohne den Vorstand tagen.“**

Nach Ziff. 3.6 Abs. 2 DCGK 2017 soll der Aufsichtsrat *bei Bedarf* ohne den Vorstand tagen. Gründe, weshalb der Aufsichtsrat auch ohne Bedarf *regelmäßig* ohne den Vorstand tagen soll, sind nicht erkennbar, insbesondere ist eine Unterstützung der Überwachungsfunktion des Aufsichtsrats hierin nicht zu sehen. Auch ist unklar, was unter „regelmäßig“ zu verstehen ist. Genügt grundsätzlich einmal im Jahr oder zu besonderen Tagesordnungspunkten? Letzteres wäre dann wiederum „bedarfsgesteuert“, wie z. B. bei Diskussionen über die Vorstandsvergütung, Nachfolgefragen, Effizienz des Vorstands/Aufsichtsrats etc.

Die Überlegungen zeigen, dass die bisherige Empfehlung den unterschiedlichen Gegebenheiten/Anforderungen in den Unternehmen besser gerecht wird. Daher sollte auch künftig ein Tagen ohne Vorstand nur im Bedarfsfall gefordert werden.

## **3. A.15 S. 2 – „Im Abstand von höchstens drei Jahren soll die Selbstbeurteilung extern unterstützt werden.“**

Die bislang weit gebräuchliche Selbstbeurteilung hat sich bewährt. Warum die externe Unterstützung, dazu mindestens alle drei Jahre, zu einer kodexbedürftigen Governance-Angelegenheit gemacht wird, ist nicht ersichtlich und wird auch in der Entwurfsbegründung nicht erläutert. Die Regelung führt vielmehr zu einem Türöffner für die Beraterindustrie und verursacht auf Seiten der Unternehmen vor allem neue Kosten.

Zudem ist auch unklar, worin die Unterstützung bestehen bzw. wie weit sie gehen soll, damit die „Soll-Vorschrift“ als erfüllt angesehen werden kann. Die Bandbreite möglicher Unterstützungsformen ist weit und reicht von der bloßen Auswertung eines Fragenkatalogs bis hin zu einer moderierten Befragung/Diskussion oder einem Coaching-Wochenende.

Die neue Vorgabe zur externen Unterstützung der Selbstbeurteilung sollte daher gestrichen werden. Äußerst hilfsweise sollte zumindest die dreijährige Frist gestrichen und der Zeitpunkt/Intervall in das Ermessen des Aufsichtsrats gestellt werden.

## **4. B.1 – „Aufsichtsratsmitglieder der Anteilseignerseite sollen für nicht mehr als drei Jahre bestellt werden.“**

Die vorgeschlagene Verkürzung der Amtszeit der Aufsichtsratsmitglieder der Anteilseignerseite von gesetzlich zulässigen fünf Jahren (§ 102 Abs. 1 AktG) auf drei Jahre wird mit der internationalen Entwicklung begründet. Diese ist jedoch durch das One-Tier-System geprägt, bei dem die kurze Amtszeit den Investoren als Gegenpol zur

Machtkonzentration des Board dient.<sup>8</sup> Im dualistischen System mit getrennten Leitungs- und Überwachungsrollen ist ein solcher Aktionärs einfluss nicht erforderlich. Dann bedarf es aber auch keiner dahingehenden Lenkung durch den Kodexgeber. Der neue Regelungsvorschlag greift somit lediglich Forderungen der internationalen Investoren und Stimmrechtsberater auf, die jedoch – wie eingangs ausgeführt – zum Teil unterschiedliche Ansätze verfolgen und sich zudem kurzfristig ändern können.

Besteht im dualen System kein dringender Grund für eine Verkürzung der zulässigen Bestelldauer, überwiegen die mit einer solchen Vorgabe verbundenen Nachteile. Dazu gehört *zum einen* die Einbuße der Kontinuität im Aufsichtsrat, die sich nachteilhaft auf die Qualität der Aufsichtsratsarbeit niederschlagen kann. *Zum anderen* wird die Rekrutierung neuer Aufsichtsräte erschwert, da es schwieriger sein wird, geeignete Personen nur für eine verkürzte Amtszeit zu gewinnen. *Zum Dritten* erhöhen sich Aufwand und Kosten für die Unternehmen, da Hauptversammlungen für Neuwahlen in einem kürzeren Intervall stattfinden müssen. *Viertens* kommt es zu einem Auseinanderfallen der Amtszeiten von Anteilseigner- und Arbeitnehmervertretern, was sich wiederum auf die Kontinuität der Aufsichtsratsarbeit auswirkt und zudem die Gefahr der Entstehung einer Zwei-Klassen-Kultur in sich birgt.

Wir fordern daher nachdrücklich, die vorgeschlagene Verkürzung der Amtszeit auf drei Jahre nicht einzuführen.

**5. B.6 – „Wer dem geschäftsführenden Organ einer Unternehmung angehört, soll insgesamt nicht mehr als zwei Aufsichtsratsmandate in konzernexternen börsennotierten Gesellschaften oder vergleichbare Funktionen und keinen Aufsichtsratsvorsitz wahrnehmen.“**

Mit der verschärften Empfehlung soll dem sog. Overboarding entgegengewirkt werden. Wenngleich das Anliegen berechtigt ist, werden die Restriktionen in zweierlei Hinsicht überdehnt:

*Zum einen* knüpft die „Mandatssperre“ an jegliche Geschäftsführerämter und damit z. B. auch an kleine GmbHs mit geringer Arbeitsbelastung oder Zwischenholdings, die nur Beteiligungen verwalten, an. Statt pauschal auf „geschäftsführende Organe einer Unternehmung“ abzustellen, sollte die Regelung vielmehr nur für Geschäftsleiter börsennotierter oder kapitalmarktorientierter Unternehmen gelten, da in diesen Fällen in der Regel von einer die Einschränkung rechtfertigenden Arbeitsbelastung ausgegangen werden kann.

*Zum anderen* differenziert die Vorgabe im Fall des Aufsichtsratsvorsitzes nicht zwischen konzernfremden und konzerninternen Aufsichtsratsmandaten. Das aber würde einen Eingriff in die Konzernsteuerung bedeuten, die typischerweise auch durch Doppelmandate erfolgt. Da die Konzernleitung und -überwachung durch eine zunehmende

---

<sup>8</sup> Vgl. Hommelhoff, BB 1/2 2019, Die Erste Seite.

Aushöhlung des gesellschaftsrechtlichen Trennungsprinzips immer mehr an Bedeutung gewinnt, sollten Doppelmandate im Konzern nicht weiter erschwert werden. Die Restriktion sollte daher auf konzernfremde Aufsichtsmandate beschränkt werden.

*Schließlich* regen wir an, den unklaren Begriff „vergleichbare Funktionen“ zu konkretisieren. Dazu bietet es sich an, die Formulierung aus § 125 Abs. 1 S. 5 AktG zu übernehmen („Mitgliedschaft in vergleichbaren in- und ausländischen Kontrollgremien von Wirtschaftsunternehmen“).

## **6. B.8 – Kriterien zur Einschätzung der Unabhängigkeit der Anteilseignervertreter im Aufsichtsrat**

Der mit der Empfehlung B.8 verfolgte Ansatz, den Unternehmen zur Bestimmung der Unabhängigkeit von Aufsichtsratsmitgliedern einen (Negativ-)Katalog mit Kriterien an die Hand zu geben, ist zu begrüßen.

Anknüpfend an unsere Ausführungen zur Empfehlung B.1 (oben unter 4.) sollte im letzten Spiegelstrich allerdings statt der angeführten 12 Jahre auf drei volle Amtsperioden, also auf 15 Jahre abgestellt werden. Allein die bloße Gesamtamtsdauer eines Aufsichtsrats von weniger als 15 Amtsjahren ist aus unserer Sicht kein Grund, die Unabhängigkeit des betreffenden Aufsichtsrats grundsätzlich in Frage zu stellen.

## **7. D.4 – „Das Verhältnis von Festvergütung und variablen Vergütungselementen soll die unterschiedlichen Anforderungen an die Aufgaben der jeweiligen Vorstandsmitglieder berücksichtigen.“**

Laut der Entwurfsbegründung liegt der neuen Empfehlung D.4 die Annahme zugrunde, „dass unterschiedliche Anforderungen an die Aufgaben der einzelnen Vorstandsmitglieder ein unterschiedliches Verhältnis von Festvergütung zu variablen Vergütungselementen bedingen.“

Wir halten diese Annahme für zweifelhaft. Es ist schon fraglich, ob der Ansatz der offensichtlich gewollten „Ungleichbehandlung“ die Zusammenarbeit im Vorstand wirklich nachhaltig fördert. Jedenfalls spiegelt die Empfehlung weder eine Best Practice wider noch ist sie mit dem Prinzip der Gesamtverantwortung des Vorstands zu vereinbaren.<sup>9</sup> Die Praxis in den meisten börsennotierten Gesellschaft dürfte vielmehr sein, dass die Vorstandsvergütung einer einheitlichen Vergütungsstruktur folgt und die unterschiedlichen Aufgaben nur in der Vergütungshöhe abgebildet werden.<sup>10</sup> Wenn die Leistung von Vorständen unterschiedlich zu beurteilen ist, gibt es die Möglichkeit, dies bei der Evaluierung der individuellen Zielerreichung zu berücksichtigen. Die Gesamtverantwor-

---

<sup>9</sup> So auch *Dörrwächter*, DB 2018, 2977, 2978; *Hohenstatt/Seibt*, ZIP 2019, 11, 14.

<sup>10</sup> Ebenso die Wahrnehmung von *Hohenstatt/Seibt*, ZIP 2019, 11, 14.



tung des Vorstands spricht zudem gerade dafür, die einzelnen Mitglieder zur Verfolgung der gemeinsamen Unternehmensziele an die vom Aufsichtsrat entsprechend festgesetzten Vergütungsparameter einheitlich (im Guten wie im Negativen) zu binden.

Rein praktisch ist auch zu bedenken, dass durch eine geforderte strukturelle „Ungleichbehandlung“ die Komplexität der Vorstandsvergütung um eine weitere Stufe erhöht wird, die eine verständliche Darstellung der Systeme (insbesondere auch für die Beschlussvorlage in der Hauptversammlung) kaum noch möglich macht.

Die Empfehlung D.4 sollte daher nicht Eingang in den Kodex finden.

**8. D.7 S. 2 – „Die langfristig variable Vergütung soll (nach Abzug anfallender Steuern) in Aktien der Gesellschaft gewährt werden, die mindestens vier Jahre lang nicht veräußert werden können.“**

**D.9 – „Die langfristig variable Vergütung soll vor allem Anreiz zur Umsetzung strategischer Maßnahmen sein. Die entsprechenden Ziele sollen sich deshalb aus der aktuellen strategischen Planung für das betreffende Geschäftsjahr ableiten. Der kurzfristig variablen Vergütung sollen Ziele der operativen Jahresplanung zugrunde liegen.“**

Die Empfehlungen D.7 Satz 2 und D.9 schießen weit über das Ziel des Kodex als Rahmengerber guter Governance hinaus. Denn sie geben in ungerechtfertigter Weise ein bestimmtes Regelungsmodell als „Best Practice“ für die Langfristvergütung vor. Der Kodex soll aber lediglich Leitlinien beschreiben und kein Einheitsmodell vorschreiben, das zum jetzigen Zeitpunkt überhaupt nicht der deutschen Marktpraxis entspricht. Es geht vielmehr komplett an den Bedürfnissen der Unternehmen vorbei. Soweit ersichtlich, erfüllt zur Zeit keines der DAX-Unternehmen die vorgeschlagenen Vorgaben zur Langfristvergütung mit der Konsequenz, dass alle DAX-Unternehmen eine Abweichung erklären müssten.

So sieht die Empfehlung in D.9 vor, dass sich die langfristig variable Vergütung nur noch auf die strategische, die kurzfristig variable Vergütung nur noch auf die operative Jahresplanung beziehen soll. Unternehmen müssen mehrjährige Vergütungspläne somit künftig in „Jahresscheiben“ herunterbrechen. Entsprechend würde die Heranziehung operativer Ziele für die langfristig variable Vergütung auch dann nicht mehr als „gute Governance“ gelten, wenn die Nachhaltigkeit durch einen mehrjährigen Ansatz sichergestellt ist.<sup>11</sup> Hinzukommen Abgrenzungsschwierigkeiten, da die kurzfristigen operativen Ziele naturgemäß auf einer strategischen Planung beruhen.

Nach D.7 S. 2 DCGK-E soll die langfristige variable Vergütung ausschließlich in Form von Unternehmensaktien gewährt werden. Ausweislich der Entwurfsbegründung liegt damit die Beurteilung des Erfolgs der strategischen Maßnahmen allein in den Händen des Kapitalmarkts. Virtuelle Aktienprogramme, die zu dem gleichen Ergebnis führen,

<sup>11</sup> Vgl. *Hohenstatt/Seibt*, ZIP 2019, 11, 15.

sollen indessen keine „Best Practice“ sein, was wiederum zu Mehraufwand bei den Unternehmen führt, wenn zunächst entsprechende Aktien zur Auszahlung der Vergütung beschafft werden müssen. Warum nur der Kapitalmarkt, der im hohen Maße von Fremdfaktoren beeinflusst wird, über den Erfolg der Zielerreichung entscheiden soll, wird ebenso wenig erläutert wie die naheliegende Frage, warum andere Kriterien wie etwa die CSR-Performance keine Bedeutung haben sollen. Gerade internationale Investoren fordern für die Langfristvergütung eine Berücksichtigung der relativen Entwicklung im Vergleich zu anderen Unternehmen.

Die hier nur angerissenen Punkte zeigen, dass die Vorgabe nur eines Systems der variablen Vergütung als Best Practice nicht überzeugen kann. Es gibt nicht die eine, für alle Unternehmen gleichermaßen passende Vergütungspolitik. Die Empfehlungen D.7 Satz 2 und D.9 sollten daher dringend überarbeitet werden. Soll bspw. der Aktienbesitz einen höheren Stellenwert bei der Vorstandsvergütung erhalten, bietet sich die Empfehlung einer Vereinbarung mit dem Vorstand an, Aktien des Unternehmens in einem bestimmten Mindestumfang zu erwerben und zu halten.<sup>12</sup>

**9. D.8 – „Zur Bestimmung der konkreten Ziel-Gesamtvergütung der einzelnen Vorstandsmitglieder soll der Aufsichtsrat eine geeignete Vergleichsgruppe anderer Unternehmungen heranziehen, deren Zusammensetzung er offenlegt. Der Peer Group-Vergleich muss mit Bedacht genutzt werden, damit es nicht zu einer automatischen Aufwärtsentwicklung kommt.“**

Die Bildung einer Vergleichsgruppe je Vorstandsmitglied ist aus unserer Sicht wenig praxistauglich. Sie würde einen überzogenen Formalismus bedeuten und zu weiteren Diskussionen in der Hauptversammlung führen. Je nach den unterschiedlichen Gegebenheiten/Geschäftsmodellen lässt sich ggf. auch keine geeignete Vergleichsgruppe erstellen. Sofern ausländische Unternehmen einbezogen werden, ist zudem unklar, wie völlig unterschiedliche Vergütungsansätze in ein den deutschen Regeln entsprechendes System umgesetzt bzw. herangezogen werden können.

Aus Transparenzsicht sollte es daher genügen, die individuelle Vergütung offenzulegen. Äußerst hilfswiese sollte die Vergleichsgruppe für den gesamten Vorstand und nicht für jedes einzelne Vorstandsmitglied herangezogen werden.

---

<sup>12</sup> Vgl. Ziffer 1.8 der Leitlinien für eine nachhaltige Vorstandsvergütung (oben Fn. 4).



**10. D.12 – „Der Aufsichtsrat soll die Möglichkeit haben, außergewöhnlichen Entwicklungen in angemessenem Rahmen Rechnung zu tragen. In begründeten Fällen soll eine variable Vergütung einbehalten oder zurückgefordert werden können (Clawback).“**

Die Wirksamkeit von Clawback-Klauseln in Verträgen ist nach wie vor umstritten. Damit besteht die Gefahr, dass Klauseln länglich verhandelt werden müssen, was viel Kapazität des Aufsichtsrats bindet, die Clawback-Klausel am Ende jedoch wenig praktische Relevanz hat. Vor diesem Hintergrund sollte nochmals überdacht werden, ob eine solche Empfehlung wirklich sinnvoll ist.

Zumindest sollte die Empfehlung konkretisiert werden. Der Ansatzpunkt „begründeter Fall“ ist für eine Rückforderung zu unbestimmt und verträgt sich nicht mit dem Ausnahmecharakter eines Clawback. Zugunsten mehr Rechtssicherheit (sowohl für den Aufsichtsrat als auch für das Vorstandsmitglied) sollte daher auf Fälle eines grob pflichtwidrigen Verhaltens abgestellt werden.<sup>13</sup> Ohne eine entsprechende Präzisierung besteht je nach Geschäftsverlauf die Gefahr, dass auf der Hauptversammlung uferlose Diskussionen geführt werden, ob nicht eine Rückforderung hätte erfolgen müssen.

**11. D.13 S. 3 – „Zahlungen für ein etwaiges nachvertragliches Wettbewerbsverbot sollen mit der Abfindung verrechnet werden.“**

Die Verrechnungsklausel für Karenzentschädigungen ist aus unserer Sicht in der gewählten Formulierung nicht praktikabel. Typischerweise werden Karenzentschädigungen nur für den Zeitraum gezahlt, der nicht durch die Abfindung abgedeckt ist. Dadurch soll eine „Doppelvergütung“ vermieden werden (einerseits Fortzahlung/Auszahlung der normalen Vergütung für die Restlaufzeit des Vertrags, andererseits Karenzentschädigung nur für den Zeitraum nach Ablauf der Restlaufzeit).

Der neue Satz 3 der Empfehlung sollte daher entweder ersatzlos gestrichen oder dahingehend geändert werden, dass Karenzentschädigungen nur für den Zeitraum gezahlt werden sollen, der nicht durch die Abfindung abgedeckt ist.

**12. D.15 – „Zusagen für Leistungen aus Anlass der vorzeitigen Beendigung der Vorstandstätigkeit infolge eines Kontrollwechsels (Change of Control) sollten nicht vereinbart werden.“**

Die neue Anregung, keine Change of Control-Regelung mehr zu vereinbaren, wird damit begründet, dass die bisherige Regelung in Ziff. 4.2.3 Abs. 5 DCGK 2017 „verbreitet

---

<sup>13</sup> Für einen Formulierungsvorschlag siehe bspw. Ziffer 1.10. der Leitlinien für eine nachhaltige Vorstandsvergütung (oben Fn. 4): „Der Aufsichtsrat soll vertragliche Regelungen implementieren, die eine Auszahlungskürzung (Malus) und Vergütungsrückforderung (Claw Back) bei grob pflicht- und sittenwidrigem Verhalten sowie schwerwiegenden Verstößen gegen wesentliche Compliance- und Governance-Vorschriften vorsehen.“

mit der Empfehlung verwechselt (wurde), solche Leistungen zuzusagen“. Dies sei nie bezweckt gewesen.

Diese Herleitung und Schlussfolgerung überzeugt schon deswegen nicht, weil es an einer nachvollziehbaren Begründung für die vollständige Kehrtwende fehlt. Die CoC-Klausel soll die Sorge des Vorstandsmitglieds vor Verlust seiner Anstellung als negativen Verhaltensanreiz finanziell neutralisieren und so dazu beitragen, dass der Vorstand sein Verhalten bei einem drohenden Kontrollwechsel allein am Unternehmensinteresse ausrichtet.<sup>14</sup> An dieser Steuerungswirkung von CoC-Klauseln zugunsten von Übernahmen im Interesse des Unternehmens und der Aktionäre hat sich nichts geändert. CoC-Klauseln werden daher auch von Stimmrechtsberatern unterstützt, sofern sie der Höhe nach begrenzt sind.<sup>15</sup> CoC-Klauseln unter Einhaltung von Ziff. 4.2.3 Abs. 5 DCGK 2017 sind daher auch in der Praxis weit verbreitet. Mit Blick auf die genannten Anreizwirkungen spiegeln sie damit auch eine Best Practice wider.

Die Anregung sollte daher gestrichen werden. Gegebenenfalls kann geprüft werden, die Bedingungen für CoC-Klauseln in Ziff. 4.2.3 Abs. 5 DCGK 2017 weiter zu präzisieren.

### **13. D.17 – „Vorstandsmitglieder sollen nicht Vorsitzende von Aufsichtsgremien in konzernfremden Unternehmungen sein.“**

Nach der Entwurfsbegründung lässt sich die mit einem Aufsichtsratsvorsitz verbundene Arbeitsbelastung mit der Tätigkeit als Mitglied eines Vorstands regelmäßig nicht vereinbaren. Insoweit sollte jedoch klargestellt und die Empfehlung entsprechend geändert werden, dass es sich um konzernfremde *börsennotierte* Wirtschaftsunternehmen handelt.

---

<sup>14</sup> Vgl. *Bachmann*, in: *Kremer/Bachmann/Lutter/v. Werder*, DCGK, 7. Aufl. 2018, 4.2.3 Rz. 1031.

<sup>15</sup> Siehe *Hohenstatt/Seibt*, ZIP 2019, 11, 19.

Ansprechpartner: Dr. Tobias Brouwer, Bereichsleiter Recht und Steuern

Internet: [www.vci.de](http://www.vci.de) Twitter: <http://twitter.com/chemieverband> Facebook: <http://facebook.com/chemieverbandVCI>

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 rund 1.700 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 2018 über 204 Milliarden Euro um und beschäftigte rund 462.000 Mitarbeiter.*