



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

Per E-Mail: regierungskommission@dcgk.de

Deutsche Börse AG

Mergenthalerallee 61
65760 Eschborn

Postanschrift
60485 Frankfurt am Main

Telefon
+49-(0) 69-2 11-0

Internet
deutsche-boerse.com

31. Januar 2019

**Entwurf der Regierungskommission für einen grundlegend überarbeiteten
Deutschen Corporate Governance Kodex**

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

die Regierungskommission hat den Entwurf eines grundlegend überarbeiteten Deutschen Corporate Governance Kodex veröffentlicht und zu einer Konsultation eingeladen. Wir möchten uns daher zunächst für die Möglichkeit bedanken, uns seitens der Deutsche Börse AG als Anwender des Deutschen Corporate Governance Kodex sowohl im Rahmen der veranstalteten Diskussions- und Dialogforen sowie mit dieser schriftlichen Stellungnahme an dem Konsultationsverfahren beteiligen zu dürfen.

Die Wahrung anerkannter Standards guter und verantwortungsvoller Unternehmensführung ist für die Deutsche Börse AG nicht bloß als börsennotierte Gesellschaft von hoher Bedeutung, sondern auch als Organisator integrierter, transparenter und sicherer Märkte für nationale wie internationale Investoren, die Kapital anlegen, und für Unternehmen, die Kapital aufnehmen wollen. Solche anerkannten Standards soll gerade der Deutsche Corporate Governance Kodex darstellen, sie transparent machen und ihnen zugleich weitergehende Berücksichtigung verschaffen.

Wir möchten zu einzelnen Punkten des überarbeiteten Kodex wie folgt Stellung

Vorsitzender des
Aufsichtsrats
Dr. Joachim Faber

Vorstand
Dr. Theodor Weimer
(Vorsitzender)
Dr. Christoph Böhm
Dr. Thomas Book
Dr. Stephan Leithner
Gregor Pottmeyer
Hauke Stars

Aktiengesellschaft
mit Sitz in
Frankfurt am Main
HRB Nr. 32232
USt-IdNr. DE114151950
Amtsgericht
Frankfurt am Main



nehmen:

Zunächst unterstützen wir das Anliegen der Regierungskommission, einen Kodex zu schaffen, der von möglichst vielen institutionellen Anlegern als das maßgebliche Regelwerk angesehen wird. Eine in diesem Sinne verstandene Stärkung des Kodex würde das berechnete Interesse der börsennotierten Unternehmen fördern, die Ausgestaltung ihrer Governance möglichst an einheitlichen Standards orientieren zu können. Unternehmen sind derzeit außerhalb gesetzlicher Regelungen vielfältigen, teils divergierenden Maßgaben für ihre Governance durch Kodex, Investoren, Stimmrechtsberater und sonstige Stakeholder konfrontiert.

Auch begrüßen wir grundsätzlich die vorgeschlagene Verschlinkung des Kodex. Allerdings halten wir die komplette Streichung des Themas „Hauptversammlung“ nicht für ganz glücklich. Zwar sind Gehalt und Wirkkraft der bisherigen Inhalte des Kodex zur Hauptversammlung sicherlich beschränkt. Allerdings hat die Hauptversammlung als unbestreitbarer Bestandteil des Governance Systems durchaus eine Berechtigung auch im Deutschen Corporate Governance Kodex adressiert zu werden. Sollte man sich hier nicht zu einem eigenständigen Abschnitt in der neuen Systematik des Kodex durchringen können, sollte jedenfalls die Präambel insoweit ergänzt werden. Insbesondere die bisherige Anregung in Ziffer 2.2.4 Satz 2 des Kodex (*„Dabei sollte er [der Versammlungsleiter] sich davon leiten lassen, dass eine ordentliche Hauptversammlung spätestens nach 4 bis 6 Stunden beendet ist.“*) ist zwar kein hinreichendes Instrument überlange, unsachgemäß verzögerte Hauptversammlungen, die sicherlich kein Zeichen guter Governance sind, zu verhindern. Gleichwohl setzt die ersatzlose Streichung der Anregung eher ein falsches Signal. Sofern es bei dieser Streichung bleibt, sollte man zumindest in der Präambel zum Ende des ersten Abschnitts auf Seite 3 etwa ergänzen: „Eine zügige Abwicklung der Hauptversammlung liegt dabei im Interesse der effektiven Ausübung der Mitgliedschaftsrechte der Aktionäre.“

Zu begrüßen ist weiterhin, dass sich die Regierungskommission an eine Konkretisierung der Anforderungen an die Unabhängigkeit von Aufsichtsratsmitgliedern gemacht hat. Diese sollten den Unternehmen mehr Sicherheit bei diesem sensiblen Thema geben, ohne den Aufsichtsratsgremien die Möglichkeit zu nehmen, die Umstände des Einzelfalls bei der Bewertung der Unabhängigkeit zu berücksichtigen.

Sicherlich macht die Regierungskommission auch das wichtige Thema der Vorstandsvergütung zu recht zu einem der Kernpunkte der Überarbeitung des Kodex. Allerdings sollten unseres Erachtens einige der Vorgaben nochmal



inhaltlich überdacht werden, so etwa die zwingend unterschiedliche Ausgestaltung des Verhältnisses von fixer und variabler Vergütung zwischen den einzelnen Vorstandsmitgliedern (D.4), die Beschränkung der langfristigen Vorstandsvergütung auf die Gewährung in Aktien (D.7) oder die generelle Vorgabe auf Change of Control – Zusagen zu verzichten (D.15). Zudem halten wir das vorgeschlagene Vergütungssystem auch für insgesamt zu starr. Hier sollte unseres Erachtens den Unternehmen mehr Flexibilität bei der Ausgestaltung eingeräumt werden. Der bisherige Regelungsvorschlag drängt die Unternehmen sehr bestimmt in ein spezifisches Vergütungssystem, ohne dass hier der Anspruch erhoben werden könnte, dass es sich um ein allgemein überlegenes System handelt. Er nimmt den Unternehmen dabei die Möglichkeit, jeweils ihren konkreten Rahmenbedingungen Rechnung zu tragen oder im Übrigen hier eigene Akzente zu setzen.

Schließlich erscheint unseres Erachtens die Formulierung des Grundsatz 22 im Hinblick auf Ressortverteilung und Nachfolgeprozess des Vorstands etwas missverständlich. So findet die durch Gesetz und Praxis anerkannte diesbezügliche Rolle des Vorstands in dem Grundsatz, der ausschließlich auf den Aufsichtsrat Bezug nimmt, keinen Niederschlag. Die Beteiligung des Vorstands kommt teilweise dann in der Empfehlung C.1 des überarbeiteten Kodex zum Ausdruck. Unseres Erachtens entspricht es aber überdies etwa guter Governance Praxis, dass im Rahmen von § 77 Absatz 2 AktG die Initiative für den Geschäftsverteilungsplan vom Vorstandsvorsitzenden unter (einstimmiger) Einbindung des Gesamtvorstands ausgeht. Hierbei handelt es sich um ein Kerninstrument der Organisation der Vorstandsarbeit. Dies sollte als Anregung oder Empfehlung im Kodex nach einem um den Punkt der Ressortverteilung gekürzten Grundsatz 22 Niederschlag finden. Alternativ käme auch eine wie folgt angepasste Fassung des Grundsatz 22 in Betracht: “Der Aufsichtsrat bestellt die Mitglieder des Vorstands. Er berücksichtigt hierbei die erforderlichen Qualifikationen sowie die gebotene Diversität. Die Regelung einer Geschäftsverteilung innerhalb des Vorstands erfolgt auf Initiative des Vorstands in Abstimmung mit dem Aufsichtsrat.“

Mit freundlichen Grüßen

Dr. Theodor Weimer
CEO, Vorsitzender des Vorstands

Gregor Pottmeyer
CFO, Mitglied des Vorstands