

Stellungnahme

der **Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz e.V.**

zu den

Änderungen des Deutschen Corporate Governance Kodex

1. Allgemein:

Ein Blick auf die Historie des Kodex lohnt sich, um die aktuelle Fassung des Kodex zu verstehen:

Im Mai 2000 hatte die Bundesregierung in Folge der Philipp Holzmann-Pleite eine Regierungskommission „Corporate Governance - Unternehmensführung- Unternehmenskontrolle - Modernisierung des Aktienrechtes“ unter dem Vorsitz von Prof. Theodor Baums eingesetzt. Diese empfahl unter anderem, einen **Code of Best Practice für deutsche Unternehmen** zu entwickeln. Hierfür wurde 2001 vom Bundesministerium der Justiz die Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex gebildet.

Dieser Kodex sollte verschiedene Ziele verfolgen:

Zunächst sollten die Kodex-Regelungen dazu beitragen, den deutschen Unternehmen Regeln und Werte für eine gute und verantwortungsvolle Unternehmensführung vorzugeben und diese fortzuentwickeln. Von Beginn an hatte der Kodex dabei mit Kritik von allen Seiten zu kämpfen. Besonders laut wurde sie naturgemäß stets von den Interessengruppen vorgetragen, die nicht in der Kommission vertreten waren. Insgesamt hat die DSW jedoch seit dem Inkrafttreten des Kodex den Eindruck, dass bei aller Kritik über einzelne Regelungen die börsennotierten Aktiengesellschaften mit dem Kodex inzwischen gut leben können. Dies zeigt sich vor allem an der hohen Akzeptanz bei den Empfehlungen und Anregungen, die sich in den Entsprechenserklärungen der Unternehmen finden.

Daneben sollte der Kodex dazu beitragen, auch bei internationalen Investoren das Verständnis für die deutschen Best Practice Regelungen zu schärfen und die Soft Law-Regeln für alle Marktteilnehmer verständlich und

transparent zu machen. Dies ist bisher - nach unseren Erfahrungen mit ausländischen Investoren - gut gelungen.

Diese historische Entwicklung macht verständlich, wie zahlreiche Empfehlungen und Anregungen sich im Kodex entwickelt haben. Und es zeigt auch deutlich, dass es dabei auch immer um einen Ausgleich unterschiedlichster Interessen der dort vertretenen Stakeholder ging mit dem gemeinsamen Ziel, hohe Standards für eine gute Unternehmensführung zu setzen.

Die aktuell vorgelegten Änderungsvorschläge fokussieren sich dagegen in sehr einseitiger Weise ausschließlich auf die aktuellen Abstimmungsrichtlinien von zwei Stimmrechtsberatern aus den USA. Dies ist insoweit bemerkenswert, da diese Stimmrechtsberater zwar eine wichtige Interessengruppe- die ausländischen institutionellen Investoren- vertreten, aber eben auch nur eine Interessengruppe. Auch sind die Richtlinien dieser Stimmrechtsberater häufig einer Vielzahl von Änderungen unterworfen. Dies zeigt sich gut am aktuellen Beispiel der neu eingeführten Grenzen für die Kapitalmaßnahmen (Herabsetzung der Grenze für den Bezugsrechtsausschluss bei allen Kapitalia auf jetzt 10 % und des Gesamtvolumens auf 50 %). Im Übrigen besteht zwischen den verschiedenen, gewinnorientiert ausgerichteten Stimmrechtsberatern ein natürlicher Wettbewerb, der dazu führt, dass eine Differenzierung vor allem über die unterschiedlichen Kriterien als Basis der Abstimmungsempfehlungen erfolgt. Dies hat zur Folge, dass ein möglicherweise sogar jährliches weiteres Auseinanderdriften bei den Empfehlungen dieser Stimmrechtsberater zu befürchten ist. So ist es nicht ausgeschlossen, dass bereits in 2020 eine erneute Änderung bei diesen Stimmrechtsberatern zum Beispiel bei den Kriterien zur Unabhängigkeit von Mitgliedern des Aufsichtsrates, wie bei der Dauer der Zugehörigkeit im Aufsichtsrat, folgen kann.

Inhaltlich möchten wir die vorgestellten Neuerungen wie folgt kommentieren:

2. Straffung des Kodex-Textes:

Die DSW begrüßt ausdrücklich die Prüfung und Überarbeitung des Kodex im Hinblick auf seinen Umfang.

Positiv zu bewerten ist die Straffung des Textes soweit Gesetzestexte hier wiederholt werden und soweit Neuregelungen des ARUG II bereits jetzt absehbar dieselben Themen betreffen. Die DSW begrüßt grundsätzlich eine entsprechende Stringenz des Kodex. Allerdings ist zu fragen, ob die Gesamtheit aller vorgesehenen Streichungen inhaltlich nicht zu einer verkürzten Darstellung führt. Dies hätte eine mögliche Irreführung auf Seiten der Anwender des Kodex, insbesondere derjenigen, die nicht en detail mit den

deutschen Vorstellungen guter Unternehmensführung vertraut sind (ausländische Investoren bzw. Privatinvestoren), zur Folge. Damit würde das auch im reformierten Kodex proklamierte Ziel, das deutsche Corporate Governance System transparent und nachvollziehbar zu machen (vgl. Präambel Abs. 3), zumindest für diese Marktteilnehmer verfehlt.

3. Beispiele für unnötige Streichungen:

Präambel Abs. 15: Es wird vorgeschlagen, künftig keine jährliche Überprüfung des Kodex mehr durchzuführen. Es fragt sich dann allerdings, welche Funktion die Corporate Governance Kommission im Hinblick auf den Kodex in Zukunft haben wird, wenn eine jährliche Überprüfung des Kodex aufgrund aktueller Entwicklungen komplett entfallen soll. Allerdings sollte auch klar sein, dass eine jährliche Überprüfung nicht automatisch eine jährliche Änderung des Kodex indiziert.

DCGK Ziff. 2.2.1 und 2.1.1:

Ziffer 2.2.1 enthielt bisher die Regelung, dass bei wesentlichen Strukturmaßnahmen ein Hauptversammlungsentscheid einzuholen sei. Die Streichung dieses Passus ist aus Sicht der DSW für die Aktionäre sehr nachteilig.

Weiter bedauert die DSW, dass, anders als derzeit in Ziff.2.1.1, nunmehr kein Verweis mehr auf die den Aktionären VOR der Hauptversammlung zustehenden Rechte enthalten ist. Speziell für ausländische (Privat-)Investoren ist dieser Hinweis wichtig, da in vielen Ländern beispielsweise keine Möglichkeit der Einleitung von Gegenanträgen im Vorfeld der Hauptversammlung gegeben ist.

DCGK Ziff. 2.2.4 regt bisher an, eine Dauer der Hauptversammlung von maximal 4 - 6 Stunden anzustreben. In der Begründung zu der Streichung heißt es, dass diese Anregung sich in der Praxis nicht als taugliches Instrument gezeigt habe. Hier muss die DSW aufgrund ihrer Erfahrungen beim jährlichen Besuch von 650 Hauptversammlungen in Deutschland heftig widersprechen. Wie unsere jährlichen Untersuchungen zur Dauer der Aktionärsversammlungen zeigen, liegt im Durchschnitt aller börsennotierten Aktiengesellschaften die Hauptversammlungsdauer über die letzten Jahre bei maximal 4 Stunden. Lediglich bei einigen großen DAX 30 Unternehmen, die z.B. wichtige Strukturmaßnahmen oder wichtige Kapitalmaßnahmen oder Sonderbeschlüsse auf der Agenda haben, kann es – berechtigterweise – zu einer längeren Dauer der Hauptversammlungen kommen, da hier der Ausprachebedarf auf Seiten der Aktionäre nachvollziehbar größer ist. Insoweit ist und bleibt diese Anregung für die großen Gesellschaften eine wichtige

Leitlinie, die sich häufig auch in dem Leitfaden für den Leiter der Hauptversammlung wiederfindet und dann auch aktiv zur Straffung der Hauptversammlung genutzt wird.

DCGK Ziff. 2.3.2 und 2.3.3 empfiehlt derzeit, dass Gesellschaften den Aktionären über den sog. Stimmrechtsvertreter der Gesellschaft die Ausübung des Stimmrechts erleichtern sollen. Die DSW befürchtet, dass durch den Wegfall dieser Empfehlung ein derartiger Service von vielen Gesellschaften nicht mehr angeboten werden wird. Dieses Angebot ist angesichts der Dichte der Hauptversammlungstermine und der Entfernung zwischen den Hauptversammlungsorten für Privatanleger jedoch notwendig, um die Aktionärsdemokratie zu stärken und nicht noch geringere Präsenzen in den Hauptversammlungen zu riskieren. Der Verweis auf die Regelungen der Aktionärsrechte-Richtlinie bzw. ARUG II greifen an dieser Stelle nicht, da diese sich an die Intermediäre, nicht an die Gesellschaften richten. Die DSW plädiert daher ausdrücklich für die Beibehaltung dieser Empfehlung.

Gleiches gilt für die Verfolgung der Hauptversammlung über elektronische Kommunikationsmittel, die zwar unter den großen DAX-Unternehmen verbreitete Praxis sein mag, sich bei den kleinen und auch mittleren Unternehmen jedoch noch nicht durchgesetzt hat.

DCGK Ziff. 3.6 Abs. 1 hat bisher auf die Möglichkeit einer separaten Sitzung der Arbeitnehmer- und der Aktionärsseite im Aufsichtsrat hingewiesen. Diese in vielen Unternehmen übliche Praxis hat sich aus Sicht der DSW bewährt. Die DSW plädiert insoweit für die Beibehaltung dieses Passus.

DCGK Ziff. 3.7: Die neuen Vorschläge verzichten komplett auf Absatz 3, der für den Fall eines Übernahmeangebotes die Einberufung einer außerordentlichen HV für die Aktionäre vorsieht. Auch die Begründung, wonach „die Anregung verbreiteter rechtspraktischer und rechtspolitischer Kritik begegne“ überzeugt nicht. Im Gegenteil: Der Passus ist Ausdruck von guter Corporate Governance. Zudem ist diese wichtige Aussprachemöglichkeit für die Aktionäre eine inzwischen in Europa übliche Praxis.

DCGK Ziff. 5.4.3 sieht bisher vor, dass Kandidatenvorschläge für den Vorsitz des Aufsichtsrates vor der Hauptversammlung bekannt gegeben werden sollen. Nach der Erfahrung aus einer Vielzahl von Hauptversammlungen ist die Frage des möglichen zukünftigen Vorsitzes eine sehr wichtige Information für die Frage, wie bei der Wahl der einzelnen Mitglieder für den Aufsichtsrat abgestimmt werden soll. Dies gilt nicht nur für die Aktionäre, die auf der Hauptversammlung anwesend sind, sondern auch für diejenigen Investoren, die vorab aus der Ferne abstimmen. Zudem spielt die Frage des Vorsitzes auch eine wichtige Rolle bei der Beurteilung der Frage eines möglichen ‚Overboarding‘, da die Vorsitz-Position zweifelsfrei einen erheblichen zeitlichen Mehraufwand mit sich bringt.

Im Übrigen präjudiziert dieser Vorschlag in keiner Weise die Entscheidung der Aktionäre in der HV oder auch die sich anschließende Entscheidung des Aufsichtsgremiums insgesamt, da es sich lediglich um einen Vorschlag für die Position des Vorsitzes handelt. Deshalb sollte auf diese wichtige Information vor Abgabe der Stimme durch die Aktionäre nicht verzichtet werden. Die DSW regt darüber hinaus an, eine Klarstellung in der Begründung aufzunehmen, dass Kandidatenvorschläge für den Vorsitz auch dann öffentlich werden sollen, wenn die Person bereits dem Aufsichtsgremium angehört, aber nicht zur Wahl steht.

4. Weitere Anmerkungen/Vorschläge:

Empfehlung A 19: „Apply and Explain“: Über den bisherigen Comply-or-explain-Ansatz hinaus, sollen die Unternehmen künftig erläutern, wie sie die 30 Kodex-Grundsätze anwenden. Die DSW begrüßt dabei zunächst alle Vorschläge der Kommission, die die Konsolidierung und Standardisierung der Berichterstattung zum Ziel haben. Allerdings scheint im Hinblick auf die aktuelle Formulierung und die Ausführungen in der Begründung zu der Empfehlung A.19 Satz 2 Verwirrung vorzuherrschen und damit ein erheblicher Klarstellungsbedarf zu bestehen. So wäre es aus Sicht der DSW dringend notwendig, dass die Kodex-Kommission zu dieser Empfehlung klarstellende Erläuterungen bzw. eine klare Handlungsanleitung/Guidance erteilt, in welcher Weise diese neue Empfehlung angewendet werden soll. Vor diesem Hintergrund sollte A 19 lediglich eine Anregung und keine Empfehlung sein.

Themenkomplex Aufsichtsrat:

Empfehlung A11: In Zukunft soll der Aufsichtsrat über die Planung nicht mehr ausdrücklich entscheiden. Jedenfalls ist der Bereich Planung aus dem Text dieser Empfehlung herausgenommen worden. Da die Planung aus Sicht der DSW nach wie vor eine sehr wichtige Aufgabe im Rahmen der Arbeit im Aufsichtsrat darstellt und zudem im Rahmen der Vergütung des Vorstandes neben der Strategie weiter an Relevanz gewinnen soll, plädiert die DSW für eine Beibehaltung dieser Aufgabe für den Aufsichtsrat.

Empfehlung A 15 (Effizienzprüfung): Eine Selbstbeurteilung im Aufsichtsrat soll in regelmäßigen Abständen erfolgen. Zudem soll künftig alle drei Jahre eine externe Selbstbeurteilung durchzuführen sein. Diese Regelung klingt gut und kann sicher von großen Unternehmen auch problemlos umgesetzt werden. Allerdings verursacht die vorgeschlagene Regelung auf Seiten von kleinen und mittelgroßen Unternehmen einen erheblichen Verwaltungs-

mehraufwand ohne zwangsläufig erkennbaren Mehrwert. Vor diesem Hintergrund sollte entweder diese Frist beispielsweise auf fünf Jahre weiter verlängert werden, oder für kleinere Unternehmen eine flexiblere Regelung vorgesehen werden.

Empfehlung A 23: Der Prüfungsausschuss soll künftig regelmäßig die **Wirksamkeit der Abschlussprüfung beurteilen**. Es ist unklar, wie genau eine solche Überprüfung durch den Prüfungsausschuss aussehen soll. Der Verweis auf den Kodex in Großbritannien ist insoweit weder ausreichend noch für das deutsche duale System passend. Im britischen Kodex soll vielmehr ein „reviewing the effectiveness of the external audit **process**“ erfolgen, es soll also **die Wirksamkeit des Prozesses** der Abschlussprüfung und nicht die Wirksamkeit der Abschlussprüfung selbst beurteilt werden. Damit ist nach dem Verständnis der DSW gemeint, dass der britische Kodex empfiehlt, dass der Prüfungsausschuss insbesondere die Unabhängigkeit, die Auswahl und die Zusatzleistungen der Prüfung beleuchtet.

Die Kommission ist deshalb aufgefordert eine klare Handlungsanleitung/Guidance zu geben, wie eine solche Beurteilung durch den Prüfungsausschuss zu erfolgen hat.

Empfehlung B1: Die Mitglieder des Aufsichtsrats auf der Anteilseigner-Seite sollen künftig nur noch für maximal drei Jahre gewählt werden. Auch hier ist unklar, welchen Sinn und Zweck diese Verkürzung von fünf auf drei Jahre – vor allem vor dem Hintergrund einer angestrebten langfristigen und nachhaltigen Unternehmensführung – haben soll. Zudem widerspricht diese Zeitperiode von drei Jahren den Regelungen im deutschen Aktiengesetz, das in der Regel von einer Fünfjahresperiode ausgeht. Anders als das angloamerikanische System, das wesentlich kürzere Amtsperioden vorsieht und auch insgesamt auf eine kurzfristigere Sicht abstellt, wird die aktuell existierende Periode von bis zu fünf Jahren in Deutschland in einem dualen System der Langfristigkeit der Interessen von Aktionären im Aufsichtsrat eher gerecht. Auch sollte ein Auseinanderfallen der Länge der Amtsperioden von Arbeitnehmer- und Anteilseigner-Vertretern aus Sicht der DSW vermieden werden, da dies im Ergebnis zu einer Schwächung der Kapitalseite (auch gegenüber einem Vorstand mit längerer Amtsperiode) führen könnte. Die bisherige Regelung ist deshalb insgesamt positiv zu bewerten und beizubehalten.

Empfehlung B2 Satz 3: Alle Erklärungen zur Corporate Governance sollen in Zukunft nicht mehr im Corporate Governance Bericht, sondern in der Erklärung zur Unternehmensführung erfolgen. Dies kann aus Sicht der DSW zu einer begrüßenswerten Konzentration und Vereinfachung der Berichterstattung durch den Aufsichtsrat führen. Allerdings sollte diese Erklärung –

angesichts ihrer Bedeutung für die Aktionäre – auch Teil des Geschäftsberichts sein und den Aktionären nicht nur über die Webseite der Gesellschaft zugänglich sein.

Empfehlung B3: Die Kommission empfiehlt jetzt die Festlegung einer festen Altersgrenze für den Aufsichtsrat, was von der DSW ausdrücklich begrüßt wird.

Empfehlung B 4: Zudem soll in Zukunft die Dauer der Zugehörigkeit zum Aufsichtsrat von der Gesellschaft offengelegt werden. Auch dies wird ausdrücklich von der DSW begrüßt, da diese Information vom Aktionär häufig nur schwer zu finden ist.

Empfehlungen B5 und B6: Der Kodex in seiner neuen Form sieht vor, dass „ein Aufsichtsratsmitglied, das keinem geschäftsführenden Organ angehört, insgesamt nicht mehr als fünf Aufsichtsratsmandate bei börsennotierten Gesellschaften wahrnehmen soll, wobei ein Aufsichtsratsvorsitz doppelt zählt.“(B.5).

Die DSW begrüßt es zunächst, dass die Doppelzählung des Aufsichtsratsvorsitzes in der neuen Fassung des Kodex beibehalten wird. Sie schlägt darüber hinaus vor, den Satz noch wie folgt zu ergänzen: „**und der Vorsitz im Prüfungsausschuss das Anderthalbfache zählt.**“

Die letzten Jahre haben gezeigt, dass die Aufgaben, die Verantwortlichkeiten und damit auch der Zeitaufwand für den Vorsitzenden des Prüfungsausschusses erheblich zugenommen haben. Dies sollte auch bei der Bewertung der Position des Vorsitzes im Prüfungsausschuss Niederschlag finden.

Im Grundsatz bewertet die DSW den Vorschlag zur Begrenzung der Mandatszahl auf fünf als positiv, da dieser damit auch die gewachsenen Aufgaben und die starke Verantwortung als Mitglied eines Aufsichtsrates berücksichtigt. Allerdings sieht die DSW die Notwendigkeit, diesen von der Kommission neu eingeführten Begriff eines „**nicht geschäftsführenden Mitgliedes des Vorstandes**“ genauer zu erläutern. Zunächst scheint er dem anglo-amerikanischen Rechtssystem entnommen und deshalb besteht im Hinblick auf seine Anwendung im deutschen System Erläuterungsbedarf.

Außerdem, soll, „**wer dem geschäftsführendem Organ einer Unternehmung angehört**“, insgesamt nicht mehr als zwei Aufsichtsratsmandate in konzernexternen börsennotierten Gesellschaften und keinen Aufsichtsratsvorsitz wahrnehmen (B.6). Auch bei diesem neu geschaffenen Begriff besteht aus Sicht der DSW Klarstellungsbedarf. So wird sicher nicht jede Geschäftsführungsposition hiervon erfasst sein können. Vielmehr sollten Kriterien wie die Relevanz der Tätigkeit gemessen z.B. an der Größe der Gesellschaft, der Anzahl der Mitarbeiter, des Umfangs der Führung von leitenden Mitarbeitern sowie kapitalmarktorientierte Aspekte herangezogen

werden, um sicherzustellen, dass ein Austausch mit dem jeweiligen Vorstand auch ‚auf Augenhöhe‘ erfolgen kann.

Empfehlung B 8 (Unabhängigkeit des Aufsichtsrates):

Die DSW begrüßt grundsätzlich die genauere Definition der Unabhängigkeit des Aufsichtsrates über den vorgelegten Kriterienkatalog.

Lediglich bei der maximalen Dauer der Zugehörigkeit von zwölf Jahren hat die DSW Bedenken. Der gewählte Zeitraum von zwölf Jahren erscheint willkürlich und passt aufgrund der regelmäßigen Amtsperioden von fünf Jahren für einen deutschen Aufsichtsrat nicht in das deutsche Aktienrecht und damit in das deutsche duale System. Besser wäre es, die Amtsperiode entweder auf zehn oder maximal 15 Jahre anzupassen. Auch hier besteht mit Blick auf die professionellen Stimmrechtsberater die Gefahr, dass diese jederzeit ihre Abstimmungsempfehlungen ändern könnten und zum Beispiel die Frist für die Zugehörigkeit in den nächsten Jahren weiter auf zehn oder acht Jahre herabsetzen. Dann würde ein erneuter Änderungsbedarf für den Kodex entstehen. Diese Abhängigkeit von den aktuellen Abstimmungsrichtlinien von Stimmrechtsberatern sollte nach Möglichkeit ausgeschlossen werden.

Empfehlung C2: Die Erstbestellung eines Vorstands soll künftig für maximal drei Jahre erfolgen. Die DSW hält diese, inzwischen in der Praxis übliche Handhabung für durchaus sinnvoll und begrüßt sie ausdrücklich.

Themenkomplex Vorstandsvergütung:

Grundsätze 23 – 28: Insgesamt 17 Empfehlungen und eine Anregung in den Kodex-Vorschlägen betreffen das Thema **Vergütungssystem des Vorstandes**. Die DSW stellt fest, dass dieses Thema überdurchschnittlich stark in der aktuellen Kodex-Fassung gewichtet wird. Selbstverständlich ist die Vorstandsvergütung und die Anwendung des Grundsatzes „Pay for Performance“ ein sehr wichtiges Thema für die Aktionäre. Allerdings sollte der Kodex von zu detaillierten und konkreten Regelungen für den Aufsichtsrat nach Möglichkeit absehen und im Gegenzug auch an dieser Stelle zu der angestrebten Straffung des Kodex beitragen. Allzu detaillierte Vorgaben sind aus Sicht der DSW im Deutschen Corporate Governance Kodex weder geboten noch notwendig. Vielmehr sollte es den Vertragsparteien möglich sein, auf die Gegebenheiten im Einzelfall und die Spezifika des jeweiligen Unternehmens einzugehen.

Empfehlung D7: Insoweit ist die DSW der Überzeugung, dass zum Beispiel die Empfehlung, den sog. Long-term Incentive (LTI) für den Vorstand nur in

Aktien auszuzahlen, eine unnötige bzw. sogar unzulässige Einschränkung des vorhandenen Verhandlungsspielraumes des Aufsichtsrates bei seinen Vertragsverhandlungen mit dem Vorstand darstellt. Zwar könnte diese Regelung zu einer deutlichen Vereinfachung des Vergütungssystems und damit auch der Berichterstattung führen, was wir im Ansatz begrüßen. Allerdings wäre an dieser Stelle eine erhöhte Flexibilität zugunsten des Aufsichtsrates wünschenswert. Hinzu kommt, dass der Vorschlag den Regelungen, die derzeit in vielen Vorstandsverträgen vorhanden sind, widerspricht. Aktuell werden viele LTI über Share Performance Units, Restricted Shares oder Aktienoptionsprogramme geregelt. Eine Zahlung des LTI ausschließlich in Aktien ist folglich eher die Ausnahme.

Die DSW plädiert außerdem für die Beibehaltung der inzwischen etablierten Mustertabellen des Kodex, die eine einheitliche und damit besser nachvollziehbare Darstellung der Vergütungssysteme zu ermöglichen. Ein Verzicht auf die Kodex-Mustertabellen zugunsten einer noch nicht abschätzbaren unverbindlichen EU-weiten Empfehlung birgt aus Sicht der DSW Gefahren und sollte vermieden werden.

Anregung D15: Der Kodex schlägt jetzt neu vor: „Zusagen aus Leistungen aus Anlass der vorzeitigen Beendigung der Vorstandstätigkeit infolge eines Kontrollwechsels (**Change of Control**) sollten nicht vereinbart werden.“ Aus Sicht der Aktionäre ist bei der vorgesehenen Streichung der bisherigen Empfehlung und Umwandlung in eine Anregung zu beachten, dass eine Abweichung dann von der Gesellschaft nicht mehr erklärt werden muss. Dies führt im Ergebnis zu einem ‚Weniger‘ an Transparenz für den Kapitalmarkt.

Grundsatz 23: „Der Aufsichtsrat legt ein allgemein verständliches System zur Vergütung der Vorstandsmitglieder fest...“ Aus Sicht der DSW ist die gewählte Formulierung an dieser Stelle unglücklich. Die Festlegung des Systems zur Vergütung der Vorstandsmitglieder, sei es komplex oder einfach ausgestaltet, liegt in der Tat in der Sphäre des Aufsichtsrates. Hiervon zu trennen ist jedoch die Frage der Darstellung des Systems. Diese gehört vornehmlich in den Vorstandsbereich, der über seine Investor Relations Abteilung das vereinbarte Vergütungssystem im Rahmen der Vorbereitung der Hauptversammlung bzw. der Erstellung des Geschäftsberichts allgemein verständlich und nachvollziehbar aufbereiten sollte. Besser wäre also die Formulierung: „Der Aufsichtsrat sollte dafür Sorge tragen, dass ein allgemein verständliches System zur Vergütung der Vorstandsmitglieder existiert...“