



THEMA: DIE REFORM DES DEUTSCHEN CORPORATE GOVERNANCE KODEX (DCGK)

Referent: Michael Schmidt (Vorsitzender der DVFA Kommission Governance & Stewardship, Member of the Board & Chief Investment Officer der Lloyd Fonds AG).

EXECUTIVE SUMMARY

- Die Regierungskommission **Deutscher Corporate Governance Kodex** hat am **9. Mai 2019** eine **neue Fassung des Kodex** beschlossen. Diese wird in der zweiten Jahreshälfte 2019 (abhängig vom Inkrafttreten von ARUG II) offiziell.
- **Wesentliche Änderungen** bestehen in der **Verschlinkung des alten Kodex**, der **Vereinfachung der CG-Berichterstattung** und in neuen **Regelungen zu Vorstandsvergütung, Overboarding und Unabhängigkeit**.
- Die Überarbeitung des Kodex wurde aus Investorensicht gewürdigt. **Nachbesserungsbedarf** besteht aus Investorensicht z.B. hinsichtlich diverser **internationaler Best Practices**, der Betonung von **Nachhaltigkeitszielen** sowie der **Verbindlichkeit und Rolle des Hauptversammlungsvotums**.
- Zentrale Punkte der anschließenden Diskussion waren diverse internationale Best Practices, der Einfluss von Stimmrechtsberatern und der Investorendialog.

WESENTLICHE INHALTE DES VORTRAGS

Die Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex hat am 9. Mai 2019 eine neue Fassung des Kodex beschlossen. Der neue Kodex wird nach Inkrafttreten des ARUG II (Gesetz zur Umsetzung der zweiten Aktionärsrechterichtlinie) beim Bundesministerium der Justiz und für Verbraucherschutz (BMJV) zur Veröffentlichung eingereicht. Der neue Kodex wird mit der dann folgenden Veröffentlichung durch das Ministerium im Bundesanzeiger in Kraft treten und damit den bis dahin gültigen Kodex in der Fassung vom 7. Februar 2017 ablösen.

Übergeordnete Zielsetzung der Reform war es, das **Vertrauen in die Unternehmensführung** zu stärken und den Dialogprozess während der Erarbeitung zu intensivieren. Die wesentlichen inhaltlichen Änderungen bestehen in:

1. der **Verschlinkung des Kodex** (Erstauflage 2002) und **Vereinfachung der Corporate Governance-Berichterstattung** durch Abschaffung des bisherigen Corporate Governance-Berichts und ein Zurückgreifen auf die Erklärung zur Unternehmensführung (§ 289f HGB) als zentrales Element dieser Berichterstattung. Das im Rahmen der Konsultationsphase diskutierte „Apply and explain“-Prinzip wurde verworfen.
2. der **Neufassung der Regelungen zur Vorstandsvergütung**. So umfasst die Ziel-Gesamtvergütung fortan alle Vergütungselemente (inkl. Altersvorsorge) und sollte sowohl innerhalb der jeweiligen Peer-Group vergleichbar als auch im Vertikalvergleich intern und extern vermittelbar sein. Der langfristige variable Anteil sollte den kurzfristigen übersteigen; die strategische Zielerreichung steht für die langfristige variable Vergütung im Vordergrund; nachträgliche Änderungen der Ziele und Vergleichsparameter werden ausgeschlossen; Claw-Back Möglichkeit und Abfindungs-Cap sind gegeben. Change-of-Control-Zusagen werden ausgeschlossen und bzgl. des HV-Votums zu System und Bericht der Vorstandsvergütung wird auf ARUG II verwiesen.
3. der Konkretisierung der **Anforderungen an die Unabhängigkeit** des Aufsichtsrats und des **Overboardings**: So wurde festgelegt, dass die Unabhängigkeitseinschätzung zwar dem AR selbst obliegt, gleichsam aber Kriterien fehlender Unabhängigkeit definiert. So sollten Aufsichtsräte bis zwei Jahre vor Ernennung kein Vorstandsmitglied gewesen sein und bis ein Jahr zuvor keine relevante persönliche oder geschäftliche Beziehung unterhalten haben. Auch darf ein Aufsichtsratsmitglied nicht länger als zwölf Jahre im Amt sein. Die Mandatsbegrenzung besagt, dass ein Aufsichtsratsmitglied, das kein Vorstand ist, nicht mehr als fünf AR-Mandate wahrnehmen sollte. Ein Aufsichtsratsmitglied, das dem Vorstand einer börsennotierten Gesellschaft angehört, sollte nicht mehr als zwei Aufsichtsratspositionen begleiten.

Michael Schmidt begrüßt die Überarbeitung des Kodex, sieht aber Nachbesserungsbedarf unter anderem hinsichtlich diverser internationaler Best Practices (z.B. bzgl. des **Share Ownership Principle** – also des zusätzlichen Co-Investments von Vorstandsmitgliedern – oder des **Staggered Board**), der **Unverbindlichkeit des Hauptversammlungsvotum zu System und Bericht der Vorstandsvergütung**, der stärkeren Betonung

von **Nachhaltigkeitszielen in der variablen Vergütung**, schwacher Regelungen zum **Dialog des Aufsichtsratsvorsitzenden mit Investoren**, Interessenkonflikten von Aufsichtsratsmitgliedern sowie der Related Party Transactions (Geschäfte mit nahestehenden Personen).

Anschließende Wortmeldungen lenkten die Diskussion auf die Rolle und Unabhängigkeit von Stimmrechtsberatern. Letztlich, so Michael Schmidt, sei der Einfluss von Stimmrechtsberatern immer nur so groß, wie es die Aktionäre zulassen. Durch aktives Aktionärstum könne die Einflussnahme aus seiner Sicht besser begrenzt werden.

Juni 2019