

# Weniger wäre mehr gewesen

## Deutscher Corporate Governance Kodex: die Anpassungen vom Februar 2017

Von Dr. Annette Bödeker, LL.M. (University of Indiana, Maurer School of Law)

Die Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex (Kommission) hat im Rahmen der regelmäßigen Überarbeitung des Deutschen Corporate Governance Kodex (Kodex) am 07.02.2017 verschiedene Änderungen des Kodexes beschlossen, die mit ihrer Veröffentlichung im Bundesanzeiger in Kraft treten. Eine Vergleichsversion mit sämtlichen Änderungen zur Fassung aus dem Jahr 2015 findet sich unter dem Datum 14.02.2017 auf der [Website der Kommission](#).

### Die Änderungen im Überblick

#### Präambel

Die Präambel hat zwei Ergänzungen erfahren, die sowohl im vorausgegangenen Konsultationsverfahren kritisch aufgegriffen wurden als auch in der juristischen Literatur umstritten sind.

Der Absatz 2 mit dem Wortlaut „Der Kodex verdeutlicht die Verpflichtung von Vorstand und Aufsichtsrat, im Einklang mit den Prinzipien der sozialen Marktwirtschaft für den Bestand des Unternehmens und seine nachhaltige Wertschöpfung zu sorgen (Unternehmensinteresse)“ wurde um einen Satz ergänzt, der klarstellt, dass diese Prinzipien nicht nur Legalität verlangen. Vielmehr wird auf das „Leitbild des ehrbaren Kaufmanns“ zurückgegriffen, das bisher eher in Handwerksordnungen zu finden war, und Vorstand und Aufsichtsrat ein



„ethisch fundiertes, eigenverantwortliches Verhalten“ aufgegeben.

Daran anschließend ist ein neuer Absatz in die Präambel eingefügt worden, der mit dem Grundsatz bricht, dass sich der Kodex ausschließlich an börsennotierte Gesellschaften oder Gesellschaften mit Kapitalmarktzugang und deren Organe richtet. Die Kommission nimmt nun eine Gruppe von Aktionären, und zwar institutionelle Anleger, ins Visier und formuliert die Erwartung an

diese, dass sie „ihre Eigentumsrechte aktiv und verantwortungsvoll auf der Grundlage von transparenten und die Nachhaltigkeit berücksichtigenden Grundsätzen ausüben.“

Als Teil der Präambel werden die vorgenannten Ergänzungen nicht von der Entsprechenserklärung nach § 161 Abs. 1 AktG erfasst, die sich nur auf die Befolgung der Empfehlungen des Kodexes bezieht. Sie haben daher keine unmittelbaren Auswirkungen auf die betroffe- ▶

nen Gesellschaften, sondern spiegeln nur das Grundverständnis der Kommission von guter Unternehmensführung und Beteiligungsmanagement wider.

### Aktionäre und Hauptversammlung

Der Abschnitt 2 des Kodexes hat nur eine Änderung erfahren, die als Kodexpflege einzuordnen ist. In Nr. 2.3 wird die Briefwahl nicht mehr erwähnt, so dass konsistent zu § 124a Satz 1 Nr. 5 AktG die Briefwahlunterlagen nicht zwingend auf der Internetseite der Gesellschaft zu veröffentlichen sind.

### Vorstand

Die ersten neuen Empfehlungen und Anregungen finden sich in Abschnitt 4 des Kodexes, und zwar zu den Themen Compliance und Vorstandsvergütung.

In Nr. 4.1.3 sind die Einrichtung eines Compliancemanagementsystems und die Offenlegung der Grundzüge der insoweit getroffenen Maßnahmen als Empfehlungen aufgenommen worden. Des Weiteren wird die Einrichtung eines Hinweisgebersystems für Beschäftigte empfohlen und dessen Erstreckung auf Dritte als Hinweisgeber angeregt. Nach derzeit herrschender Meinung wird für Unternehmen mit geringer Risikoposition nicht zwingend ein standardisiertes und institutionalisiertes Compliancemanagementsystem für erforderlich gehalten. Der Wortlaut der Empfehlung spricht jedoch für eben dies, indem es dort heißt: „Er soll für angemessene, an der Risikolage des Unternehmens ausgerichtete Maßnahmen (Compliance Management System) sorgen ...“. Gepaart mit der Empfehlung zur Einrichtung eines Whistleblowersystems mit Hinweisgeberschutz, trifft die Kommission nun Organisationsvorgaben, durch

welche auf viele Gesellschaften zusätzliche Kosten und Aufwand zukommen werden.

Im Hinblick auf variable Vergütungsbestandteile ist Nr. 4.2.3 Abs. 2 um zwei Sätze ergänzt worden. Danach haben variable Vergütungsbestandteile „grundsätzlich eine mehrjährige Bemessungsgrundlage, die im Wesentlichen zukunftsbezogen sein soll“, aufzuweisen. Zusätzlich zu dieser Empfehlung wurde nur als Anregung aufgenommen, dass „mehrjährige, variable Vergütungsbestandteile ... nicht vorzeitig ausbezahlt werden“ sollen. Die Ergänzungen sind mit dem Ziel aufgenommen worden, Fehlinterpretationen des § 87 Abs. 1 AktG zu vermeiden. Dass es jedoch die Aufgabe der Kommission ist, Gesetze verbindlich auszulegen, wird zu Recht in der Literatur bezweifelt.

### Aufsichtsrat

Auch in Abschnitt 5 sind zahlreiche Anpassungen sowohl inhaltlicher als auch redaktioneller Art vorgenommen worden. Sie beginnen in der Nr. 5.2 mit der neu aufgenommenen Anregung „Der Aufsichtsratsvorsitzende sollte in angemessenem Rahmen bereit sein, mit Investoren über aufsichtsratsspezifische Themen Gespräche zu führen“. Wollen Gesellschaften dieser Anregung nachkommen, sind derzeit bei der Organisation derartiger Gespräche einige aktienrechtliche Klippen zu umschiffen. Nach § 131 AktG ist grundsätzlich der Vorstand das Organ, das zur Auskunft an Aktionäre verpflichtet ist, und er muss Auskünfte an einzelne Aktionäre, die außerhalb der Hauptversammlung gegeben werden, u.U. jedem anderen Aktionär offenlegen. Des Weiteren ist bei der Auswahl der Gesprächspartner § 53a AktG – Gleichbehandlung der Aktionäre – zu beachten. Schließ-

lich wird die Verschwiegenheitspflicht des Aufsichtsrats nach § 116 Satz 1 in Verbindung mit § 93 Abs. 1 Satz 3 AktG neben dem Insiderrecht dem Dialog deutliche Grenzen setzen.

Die Änderungen in Nr. 5.3.2, den Prüfungsausschuss betreffend, sind im Wesentlichen Kodexpflege. Beim Aufgabenspektrum des Prüfungsausschusses wurde „die Überwachung der Rechnungslegung“ ergänzt, wobei dies auch bisher schon als Teil der Überwachung des Rechnungslegungsprozesses zum Aufgabenspekt-

---

„Nach derzeit herrschender Meinung wird für Unternehmen mit geringer Risikoposition nicht zwingend ein standardisiertes und institutionalisiertes Compliancemanagementsystem für erforderlich gehalten.“

---

rum gehörte. Des Weiteren wurde ein zusätzlicher Absatz eingefügt, der Regelungen aus dem Abschlussprüfungsreformgesetz (AReG) abbildet. Schließlich wurde die gesetzlich nicht verankerte Empfehlung, dass der Aufsichtsratsvorsitzende nicht den Vorsitz im Prüfungsausschuss haben solle, beibehalten, aber wegen des inhaltlichen Zusammenhangs an den Schluss der Nr. 5.3.2 verschoben.

Die weiteren Änderungen in diesem Abschnitt betreffen die Zusammensetzung des Aufsichtsrats. ►

Mit den Ergänzungen in Nr. 5.4.1 soll primär die Beurteilungsgrundlage bei der Besetzung neuer Positionen im Aufsichtsrat sowie bei der Einschätzung der amtierenden Mitglieder verbessert werden. Neben der Empfehlung, für seine Zusammensetzung konkrete Ziele zu benennen, soll der Aufsichtsrat nun auch „ein Kompetenzprofil für das Gesamtgremium erarbeiten“ und bei seinen Wahlvorschlägen an die Hauptversammlung „die gleichzeitige Ausfüllung des Kompetenzprofils für das Gesamtgremium anstreben.“ Im Corporate-Governance-Bericht soll der Stand insoweit veröffentlicht werden.

---

„Die Empfehlungen zum Aufsichtsrat sind aus Anlegerperspektive sehr zu begrüßen, bieten aber auch etliche Angriffspunkte für Anfechtungsklagen gegen Wahlbeschlüsse der Hauptversammlung.“

---

Darüber hinaus wird nunmehr die Empfehlung ausgesprochen: „Dem Kandidatenvorschlag soll ein Lebenslauf beigefügt werden, der über relevante Kenntnisse, Fähigkeiten und Erfahrungen Auskunft gibt; dieser soll durch eine Übersicht über die wesentlichen Tätigkeiten neben dem Aufsichtsmandat ergänzt und für alle Aufsichtsratsmitglieder jährlich aktualisiert auf der Webseite des Unternehmens veröffentlicht werden.“ Neben erhöhter Transparenz, was die Kompetenzen der Mitglieder des Aufsichtsrats für ihre Aufgabe anbetrifft, hat die

Kommission auch das Thema Unabhängigkeit der Aufsichtsratsmitglieder unter diesem Aspekt nochmals aufgegriffen und empfiehlt nun, dass der Corporate-Governance-Bericht „auch über die nach Einschätzung des Aufsichtsrats angemessene Zahl unabhängiger Mitglieder der Anteilseigner und die Namen dieser Mitglieder informieren“ soll. Klargestellt wurde dabei im Gegenzug in Nr. 5.4.2 Satz 1, dass bei der angemessenen Zahl unabhängiger Mitglieder, die dem Aufsichtsrat angehören sollen, auch die Eigentümerstruktur berücksichtigt werden soll. Die vorgenannten Empfehlungen sind aus Anlegerperspektive sehr zu begrüßen, bieten aber auch etliche Angriffspunkte für Anfechtungsklagen gegen Wahlbeschlüsse der Hauptversammlung.

### Transparenz

Im Abschnitt 6 hat die Kommission die bisherige Nr. 6.2 ersatzlos gestrichen und verzichtet damit auf Empfehlungen, die über die in der Marktmissbrauchsverordnung enthaltenen Regelungen zu Eigengeschäften von Führungskräften hinausgehen. Die bisherige Nr. 6.3 wird zur neuen Nr. 6.2 und verlangt für den Finanzkalendar nach dem Inkrafttreten des Gesetzes zur Umsetzung der Transparenzrichtlinie-Änderungsrichtlinie vom 20.11.2015 nur noch die Aufnahme der Termine der Veröffentlichung der Geschäftsberichte „und unterjährigen Finanzinformationen sowie“ der Hauptversammlung, Bilanzpresse- und Analystenkonferenzen.

### Rechnungslegung und Abschlussprüfung

Das vorgenannte Gesetz mit seiner Abschaffung der Pflicht zur Erstellung von Quartalsfinanzberichten hat auch einige Änderungen im Abschnitt 7 nach sich gezo-

gen. Die Kommission ignoriert zwar nicht die Entscheidung des Gesetzgebers, empfiehlt aber den Gesellschaften, auch wenn sie zur Erstellung solcher Berichte nach der für sie geltenden Börsenordnung nicht verpflichtet sind, in Nr. 7.1.1, „unterjährig neben dem Halbjahresfinanzbericht in geeigneter Form über die Geschäftsentwicklung, insbesondere über wesentliche Veränderungen der Geschäftsaussichten sowie der Risikosituation, zu informieren.“ Wie sich das Format der unterjährigen Finanzinformationen in Abgrenzung zu WpHG-Meldungen und Pressemitteilungen entwickeln wird, bleibt abzuwarten. In Nr. 7.1.2 wurden schließlich neben Folgeänderungen aus der vorgenannten Regelung im Rahmen der Kodexpflege auch der Konzernlagebericht bei der Wiedergabe der Aufstellungspflicht des Vorstands und Prüfungspflicht des Aufsichtsrats ergänzt und die Aussage zum sogenannten „Enforcement“ zur Verschlinkung gestrichen.

### Fazit

Im Ergebnis muss man sich bei etlichen der vorstehend beschriebenen Anpassungen fragen, ob nicht weniger mehr gewesen wäre. ◀



**Dr. Annette Bödeker, LL.M. (University of Indiana, Maurer School of Law)**

Rechtsanwältin, Notarin, Partner, Arnold & Porter Kaye Scholer LLP, Frankfurt am Main

annette.boedeker@apks.com  
www.apks.com