

## **Stellungnahme bzgl. Änderungen DCGK**

### **Zu Ziffer 3.7 Abs. 3**

Der Änderungsvorschlag sieht vor, dass bei jedem Übernahmeangebot eine außerordentliche Hauptversammlung zur Erörterung bzw. Beratung und ggf. zur Beschlussfassung über gesellschaftsrechtliche Maßnahmen einberufen werden sollte.

Es sollte bei der bisherigen Anregung bleiben, wonach eine Hauptversammlung nur in angezeigten Fällen einberufen werden sollte. Danach sollte eine Hauptversammlung nur einberufen werden, wenn der Vorstand Abwehrmaßnahmen beabsichtigt oder für erwägenswert hält. Die durch Anerkennung der Anregung erwachsende Pflicht zur Einberufung auch einer beschlusslosen Hauptversammlung ist abzulehnen.

- (1) Die Frist des Übernahmeangebots wird automatisch auf 10 Wochen verlängert. Das liegt im Regelfall nicht im Interesse der vom Übernahmeangebot betroffenen AG, da mit dem laufenden Übernahmeangebot Belastungen für das operative Geschäft verbunden sind und Kapazitäten gebunden werden.
- (2) Sinn und Zweck einer bloß erörternden Hauptversammlung sind nicht ersichtlich. Die Äußerungen der Aktionäre oder der Aktionärsmehrheit können nicht mehr in die Stellungnahmen der Verwaltung gemäß § 27 WpÜG eingehen - sofern man das überhaupt für zulässig erachtet, da die Organe ihre Stellungnahmen eigenverantwortlich und nur im Interesse der Gesellschaft und der nicht mit dem Bieter verbundenen Aktionäre abgeben müssen.
- (3) Die Gründe für die Einberufung einer Hauptversammlung sind im AktG enumerativ aufgezählt. Die Einberufung einer beschlusslosen Hauptversammlung in Zusammenhang mit einem Übernahmeangebot ist danach nur zulässig, wenn es das Wohl der Gesellschaft erfordert. Das ist aber nicht bei jedem Übernahmeangebot der Fall, sondern nur bei solchen, deren Erfolg sich negativ auf die Gesellschaft auswirken würde. Außerdem stellen die mit der Einberufung einer außerordentlichen Hauptversammlung, bei der nicht über Abwehrmaßnahmen Beschluss gefasst werden soll, verbundenen Kosten eine Belastung für die Gesellschaft dar, die mit den Pflichten des Vorstands zur sorgfältigen Geschäftsführung schwerlich vereinbar ist.

### **Zu Ziffer 4.2.2 Abs. 2 Satz 3**

Die neue Empfehlung, wonach der Aufsichtsrat das Verhältnis der Vorstandsvergütung zur Vergütung des oberen Führungskreises und der relevanten Gesamtbelegschaft insbesondere in der zeitlichen Entwicklung berücksichtigen soll, wobei der Aufsichtsrat festlegen muss, wie der obere Führungskreis und die relevante Gesamtbelegschaft abzugrenzen sind, ist abzulehnen.

- (1) Die Empfehlung ist sprachlich unpräzise. Es ist nicht erkennbar, was mit dem Zusatz „insbesondere in ihrer zeitlichen Entwicklung“ gemeint ist. Sollten damit die Gehaltssteigerungen für Vorstandsmitglieder im Vergleich zu den Gehaltssteigerungen des oberen Führungskreises bzw. der Gesamtbelegschaft über einen längeren Zeitraum gemeint sein? Falls ja, auf welchen Zeitraum ist abzustellen? Falls die hier vorgenommene Interpretation zutreffend sein sollte, ist unklar, ob es dann noch möglich ist, bei sich signifikant ändernder Lage der Gesellschaft und der Aufgaben des Vorstands, insbesondere durch starkes Wachstum, die

Vorstandsgehälter überproportional ansteigen zu lassen. Entsprechendes gilt natürlich auch für eine Absenkung des Vergütungsniveaus bei Verschlechterung der Lage der Gesellschaft.

- (2) Es ist bedenklich, wenn der Kodex in Ziffer 4.2.2 Abs. 2 Satz 2 eine nur im allgemeinen Teil der Begründung des Regierungsentwurfs („*Es kann aber auch das Lohn- und Gehaltsgefüge im Unternehmen herangezogen werden (Vertikalität).*“, BT Drs. 16/12278, S. 5) bzw. in der Begründung des (insoweit textlich unveränderten) Beschlussvorschlags des Rechtsausschusses („*Es ist aber auch das Lohn- und Gehaltsgefüge im Unternehmen heranzuziehen (Vertikalität). Dabei soll darauf geachtet werden, dass die Vergütungsstaffelung im Unternehmen beim Vorstand nicht Maß und Bezug zu den Vergütungsgepflogenheiten und dem Vergütungssystem im Unternehmen im Übrigen verliert.*“, BT Drs. 16/1433, S. 10) zum Ausdruck gekommene Wunschvorstellung als geltendes Recht darstellt. Dass das Kriterium der „üblichen Vergütung“, die nicht ohne besondere Gründe überstiegen werden soll, etwas anderes als die übliche Vergütung von Vorstandsmitgliedern meint, kommt im Text des Gesetzes nicht zum Ausdruck, sondern nur in der Begründung. Dies sollte nun aber nicht auch noch zum Ausgangspunkt einer Empfehlung gemacht werden, deren Zweck ausweislich der Erläuterungen der Regierungskommission zu ihren Vorschlägen darin besteht, für den Aufsichtsrat selbst die Transparenz und Nachvollziehbarkeit seiner Entscheidung durch eine Ergänzung der bereits jetzt aufgeführten und zu berücksichtigenden Kriterien zu erhöhen.
- (3) Das Verhältnis zwischen Vorstandsvergütung und Vergütung des oberen Führungskreises, dessen Definition der Empfehlungsvorschlag dem Aufsichtsrat überlässt, ist nicht zuletzt durch die Organisation des Unternehmens geprägt. Mittelständische Unternehmen verfügen häufig über flache Hierarchien mit einem „hands on“ arbeitenden Vorstand und Abteilungsleitern mit umgrenzten Aufgabenbereichen als „oberem Führungskreis“; Bereichsleiter und ähnlich hervorgehobene Führungskräfte finden sich eher selten. Da im Mittelstand diese oft als erweiterte Geschäftsleitung bezeichnete Hierarchieebene fehlt und andererseits die Aufgaben des Vorstands deutlich umfangreicher sind, muss der prozentuale Abstand zwischen Vorstand und nachgeordneten Mitarbeitern fast naturgesetzlich höher sein, als in Großunternehmen.

Es ist zwar anzuerkennen, dass der Kodex dem Aufsichtsrat die Definition des oberen Führungskreises und der relevanten Gesamtbelegschaft überlässt. Andererseits – und darauf kommt es an – schafft dies aber auch Rechtsunsicherheit. Was ist unter „relevante Gesamtbelegschaft“ zu verstehen? Nur inländische Mitarbeiter oder auch solche im Ausland unter Ausklammerung von Niedriglohnländern? Nur Mitarbeiter mit akademischer Ausbildung oder auch Mitarbeiter in Funktionen, die keinerlei Ausbildung erfordern? Nur Mitarbeiter der AG oder sämtlicher Konzernunternehmen? Was ist unter „oberem Führungskreis“ zu verstehen? Nur Prokuristen bzw. Generalbevollmächtigte? Nur die unmittelbar dem Vorstand nachgeordneten Mitarbeiter oder auch solche mit größerer Entscheidungsbefugnis (Leitende Angestellte im Sinne des MitbestG)? Nach welchen Kriterien soll der Aufsichtsrat seine Festlegungen treffen? Wie sind die Festlegungen zu begründen? Verletzt der Aufsichtsrat seine Pflichten, wenn er die Abgrenzung nicht richtig vornimmt?

Es ist jedenfalls nicht einsichtig, wie die vorgeschlagene Empfehlung die Transparenz und Nachvollziehbarkeit der Vergütungsentscheidung verbessern soll. Sie ist nicht praktikabel und gibt den Aufsichtsräten „Steine statt Brot“.

### **Zu Ziffer 4.2.3 Abs. 2 Satz 5**

Diese neue Empfehlung sieht vor, dass die Vergütung insgesamt und hinsichtlich ihrer einzelnen Vergütungsteile betragsmäßige Höchstgrenzen vorsehen soll. Das geht über die ausdrückliche gesetzliche Regelung, wonach nur für außerordentliche Entwicklungen eine Begrenzungsmöglichkeit vorgesehen werden soll, weit hinaus. Der Empfehlungsvorschlag geht auch über die zutreffenderweise von der Lehre für die Gesamtvergütung verlangte und dem Gesetz inhärente Obergrenze hinaus. Obergrenzen für einzelne variable Vergütungsbestandteile sind nicht erforderlich, um eine nach § 87 AktG angemessene und auf eine nachhaltige Unternehmensentwicklung ausgerichtete Gesamtvergütung zu gewährleisten. Ihre Festlegung bedeutet letztlich nur einen größeren Aufwand und führt zu unnötig komplexen Vergütungsregelungen. Soweit die Regelung als Empfehlung suggeriert, es könne von einer Obergrenze für die Gesamtvergütung abgesehen werden, widerspricht der Empfehlungsvorschlag dem geltenden Recht. Daher ist auch dieser Empfehlungsvorschlag abzulehnen.

### **Zu Ziffer 4.2.3 Abs. 3**

Der neue Absatz 3 enthält erstmals eine auf die Altersversorgung bezogene Empfehlung. Danach soll der Aufsichtsrat bei Versorgungszusagen das jeweils angestrebte Versorgungsniveau definieren und den daraus abgeleiteten jährlichen sowie den langfristigen Aufwand für das Unternehmen (also den Konzern und nicht die AG) berücksichtigen. Dieser Empfehlungsvorschlag ist aus mehreren Gründen abzulehnen.

- (1) Diese Regelung macht nur Sinn für leistungsorientierte Versorgungszusagen und nicht für die beitragsorientierte Versorgungszusage. Wegen der mit leistungsorientierten Versorgungszusagen verbundenen Risiken (insbes. sog. Langlebighkeitsrisiko) und in Anbetracht der Tatsache, dass mehrfache Wiederbestellungen (ggf. bis zum Erreichen der Regelaltersgrenze) nicht der Regelfall sind, werden Versorgungszusagen zunehmend beitragsorientiert erteilt. Das ist insbesondere bei jüngeren und mittelständischen Unternehmen der Fall. Daher befinden sich leistungsorientierte Versorgungszusagen für Vorstandsmitglieder zunehmend auf dem Rückzug.
- (2) Bei einer beitragsorientierten Versorgungszusage spielt aber das angestrebte Versorgungsniveau keine Rolle. Die Zahlungsverpflichtung der Gesellschaft ist klar definiert durch den jährlichen bzw. monatlichen Beitrag und die Beitragsdauer (= Vertragslaufzeit). Das mittels dieser Zahlungen erreichbare Versorgungsniveau hängt dann maßgeblich von der Anlageform ab, die teilweise auch dem Vorstandsmitglied überlassen wird. Das Versorgungsniveau spielt aber sub specie Angemessenheit der Vergütung keine Rolle.
- (3) Für den Fall der leistungsorientierten Versorgungszusage wird das Leistungsziel (Prozentsatz des festen Grundgehalts, der im Regelfall in Abhängigkeit von der Amtszeit des Vorstandsmitglieds steht) ohnehin im Vertrag definiert. Welche Bedeutung dann die Festlegung eines Versorgungsziels durch den Aufsichtsrat haben soll, ist nicht erkennbar.
- (4) Dass sich der Aufsichtsrat, der eine leistungsorientierte Versorgungszusage erteilt, über den daraus resultierenden ungefähren tatsächlichen Aufwand für die Gesellschaft ein Bild machen muss, ist eine Selbstverständlichkeit und gehört ohnehin zu seinen Pflichten. Die vorgeschlagene Empfehlung ist aber zweideutig. Sie kann zum einen so verstanden werden, dass der jährliche Aufwand (gemeint ist wohl der bilanziell zulässige Rückstellungsaufwand) und der tatsächliche

Aufwand genau berechnet werden sollen – das Letztere aber ist kaum zu leisten, da es nicht nur um die ab Eintritt des Versorgungsfalls zu leistenden Zahlungen geht, die man ggf. unter Berücksichtigung von Sterbetafeln ermitteln könnte, sondern um die Aufwendungen, die die Gesellschaft tätigen muss, um diese Zahlungen erbringen zu können – das aber hängt von der Anlageform und deren (schwankender) Rendite ab. Möglich ist aber auch, die Empfehlung so zu verstehen, dass sie nur die ohnehin bestehende Pflicht des Aufsichtsrats wiedergibt. Dafür spricht die Erläuterung, die als Ziele Transparenz und Nachvollziehbarkeit der Aufsichtsratsentscheidung nennt. Wenn das der Fall ist, darf diese Pflicht nicht in die Form der Empfehlung gekleidet werden – vom geltenden Recht kann auch nicht mittels Entsprechenserklärung abgewichen werden.

### **Zu Ziffer 4.2.5 Abs. 2 in Verbindung mit den Mustertabellen**

Die vorgeschlagene Empfehlung sowie die bei ihrer Befolgung zu verwendenden Mustertabellen sind abzulehnen.

- (1) Die vorgeschlagenen Angaben bedeuten für die Gesellschaften, insbesondere für mittelständische Unternehmen, einen unverhältnismäßig hohen Aufwand und einen weiteren Kostenaspekt. Das erkennt auch die Regierungskommission in ihren Erläuterungen an.

Ob dem ein entsprechender Erkenntnisgewinn des Aktionärs gegenüber steht, ist zweifelhaft. Zusätzlich zu den im Anhang nach HGB und IFRS zu machenden Angaben zur Vorstandsvergütung und zu aktienbasierten Vergütungssystemen müssen nun auch noch weitere ggf. davon abweichende Zahlenangaben gemacht werden. Das ist der Übersichtlichkeit und Klarheit der Berichterstattung in Anhang und Lagebericht nicht dienlich. Den Adressaten der Rechnungslegung – das sind die Aktionäre der betreffenden Gesellschaft – wird die Analyse der Daten ihres Unternehmens erschwert.

In Hinblick auf aktienbasierte Vergütungssysteme wäre vorstellbar, zusätzlich zu den nach IFRS 2 geforderten Angaben, die sich in Summe auf Vorstandsmitglieder und Mitarbeiter beziehen, zu empfehlen, den Aufwand aus aktienbasierten Vergütungssystemen, der auf Mitglieder des Vorstands (ggf. individualisiert) entfällt, gesondert anzugeben.

- (2) Die Mustertabellen verlangen eine standardisierte Vergütungsstruktur (einjährige variable Vergütung, aktienbasierte mehrjährige Vergütung und Deferred Bonus). Abweichende Vergütungsstrukturen, die den Anforderungen des § 87 Abs. 1 AktG genügen, führen dazu, dass eine Abweichung von der Empfehlung erklärt werden muss. Das widerspricht der Aussage in den Erläuterungen und in der Medienpräsentation, „keine Eingriffe in die unternehmensspezifisch festzulegenden Methoden und Systeme der Vorstandsvergütungen“ vorzunehmen.
- (3) Es wird im Übrigen nur Scheinobjektivität erzeugt. Aus dem in den Tabellen anzugebenden Zahlenwerk ist nicht ersichtlich, ob und in welchem Umfang als Vergütung gewährte Aktien oder solche, die nach Ausübung von Aktienoptionen erworben wurden, noch für einen weiteren Zeitraum gehalten werden müssen oder ob ein Teil der kurzfristigen variablen Vergütung wieder in Aktien der Gesellschaft angelegt werden muss – in diesen Fällen ist zwar ein Zufluss erfolgt, aber ob dieser dem Vorstandsmitglied tatsächlich verbleibt, ist ungewiss. Entsprechendes gilt für unter Vorbehalt geleistete variable Vergütungen (Claw back Klauseln) und bestimmte andere

Formen von Bonus-Malus-Regelungen. Es ist nicht vorgesehen, dass in der Zufluss-Tabelle angegeben werden kann „und davon unter Rückforderungsvorbehalt“ o.ä.

- (4) Um Überregulierung und vermeidbaren Mehraufwand insbesondere für mittelständische börsennotierte Gesellschaften zu vermeiden, sollte der Kodex von Empfehlungen zu Inhalt und Struktur des Vergütungsberichts absehen. Die EU-Kommission wird im Laufe des Jahres einen Änderungsvorschlag zur Aktionärsrechterichtlinie vorlegen, der u.a. auch Vorgaben für die Offenlegung der Vorstandsvergütung und den Vergütungsbericht enthält. Es ist damit zu rechnen, dass die Änderungsrichtlinie innerhalb kurzer Zeit angenommen und danach in deutsches Recht umgesetzt wird. Für die Unternehmen bedeutet das, dass sie, wenn sie der Empfehlung folgen wollen, ihre Berichterstattung zunächst an der neuen Empfehlung ausrichten müssen und danach dann an der zu erwartenden gesetzlichen Regelung, die die Empfehlung obsolet machen wird. Da die Geltungsdauer der Empfehlung beschränkt sein wird, sollte sie angesichts der mit ihrer Umsetzung verbundenen Einführungskosten und der zu erwartenden Umstellungskosten nach Implementierung der Änderungsrichtlinie im Interesse der Unternehmen erst gar nicht in den DCGK aufgenommen werden.

Alles in allem erhöhen die Änderungsvorschläge zu den Vorstandsvergütungen Komplexität und Aufwand der Überwachung, was zwangsläufig mit weiteren Governance Kosten verbunden ist, die insbesondere mittelgroße börsennotierte Aktiengesellschaften hart treffen. Dabei ist zu betonen, dass die Diskussionen in der breiten Öffentlichkeit durch wenige Ausreißer großer Konzerne ausgelöst wurden. Es ist auch fraglich, ob die Kodex-Kommission gut beraten ist, derartige Regelungen in den Kodex aufzunehmen, bevor die Diskussionen zu diesem Thema auf EU-Ebene abgeschlossen sind.