

An Herrn Professor Nonnenmacher  
Vorsitzender der Regierungskommission  
Deutscher Corporate Governance Kodex  
c/o Deutsches Aktieninstitut e.V.  
Senckenberganlage 28  
60325 Frankfurt am Main

11. März 2022

## **Stellungnahme zum Entwurf Deutscher Corporate Governance Kodex 2022**

Sehr geehrter Herr Professor Nonnenmacher,  
sehr geehrte Mitglieder der Regierungskommission,

wir als DWS, dem größten deutschen Vermögensverwalter mit einem verwalteten Vermögen von 928 Mrd. EUR (Stand 31. Dezember 2021), nutzen die Gelegenheit, zum Entwurf Deutscher Corporate Governance Kodex 2022 („DCGK-E 2022“) nachstehend Stellung zu nehmen und bedanken uns für die Möglichkeit, so unsere Überlegungen in die Überarbeitung mit einzubringen.

### **I. Vorbemerkungen**

Wir begrüßen, dass der DCGK-E 2022 mit neuen Grundsätzen und Empfehlungen die Berücksichtigung ökologischer und sozialer Nachhaltigkeit bei der Leitung und Überwachung börsennotierter Unternehmen aufgenommen hat. Wir stimmen mit der Einschätzung der Regierungskommission überein, dass Corporate Governance dynamisch ist und sich kontinuierlich fortentwickelt. Eine regelmäßige Überprüfung und zukunftsorientierte Anpassung sind daher selbstverständlich. Die notwendig gewordenen Anpassungen aufgrund des Gesetzes zur Stärkung der Finanzmarktintegrität („FISG“) sowie des Zweiten Führungspositionen-Gesetzes („FüPoG II“) unterstützen wir ebenfalls. Allerdings erachten wir gerade die durch das FISG notwendig gewordenen Anpassungen ausbaufähig und verweisen auf unsere Ausführungen unter IX.

## II. Präambel

Wir begrüßen die Ergänzung in der Präambel, wonach auch die Auswirkungen der Unternehmen auf Mensch und Umwelt in der Unternehmensführung durch den Vorstand und den Aufsichtsrat zu beachten sind. Im Rahmen der Einführung der Sustainable Financial Disclosure Regulation (SFDR) ist der „Double-Materiality“-Ansatz bereits von den Investoren zu berücksichtigen, die unternehmensseitig gültige Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) zieht hier nun nach. Die Identifikation der relevanten dem Unternehmen sonstigen verbundenen Interessengruppen (Stakeholder) wird hier künftig eine größere Rolle spielen und könnte durch erläuternde Ergänzung im ersten Absatz der Präambel berücksichtigt werden.

Vor dem Hintergrund der aktuellen Beratungen über eine Sustainable Corporate Governance Richtlinie der EU wird der DCGK auch künftig diesem Aspekt einen besonderen Stellenwert einräumen.

## III. Empfehlung A.1

Die Einführung einer neuen Empfehlung A.1, die die in der Präambel bereits festgestellte besondere Bedeutung der Berücksichtigung von Sozial- und Umweltfaktoren präzisiert und den Vorstand verpflichtet, diese Aspekte in der Unternehmensstrategie aufzugreifen, begrüßen wir. Allerdings erscheint diese Empfehlung ohne eine Verpflichtung zur Offenlegung unvollständig. Eine externe Überprüfung, wird kaum feststellen können, ob bzw. wie ein Vorstand diese Empfehlung berücksichtigt hat, wenn keine Abweichung von A.1 erklärt wird. Im letzten Satz der neuen Empfehlung A.1 wird auf nachhaltigkeitsbezogene Ziele abgestellt. Hier erscheint eine Präzisierung sinnvoll, dass es sich um unternehmensspezifische und relevante Ziele handeln soll. Ergänzend könnten Beispiele genannt werden (z.B. Transitionspläne zur Erreichung einer klimaneutralen Wertschöpfung (Net Zero), die im Einklang mit der Science Based Targets initiative („SBTi“) sind).

## IV. IKS, RMS und CMS (Grundsätze 4 und 5, Empfehlungen A.3, A.4, A.5)

Die im Wesentlichen mit den FISG notwendig gewordenen Änderungen sind ebenfalls grundsätzlich zu begrüßen. Eine erhöhte Transparenz zur Ausgestaltung der Kontroll- und Überwachungssysteme und -maßnahmen steigert die Nachvollziehbarkeit. Allerdings stellt der DCGK an dieser Stelle keine weitergehenden Anforderungen an die Unternehmen und gibt auch keine Hinweise, wie und in welchem Umfang diese Offenlegung erfolgen kann bzw. soll. Dies könnte sinnvollerweise ergänzt werden.

## V. Überwachungsaufgaben des Aufsichtsrats (Empfehlung A.6)

Die Ergänzung und Konkretisierung der Überwachungspflichten des Aufsichtsrats in Empfehlung A.6 sind konkludent. Allerdings ist auch hier die Empfehlung an sich nur ein erster Schritt. Sinnvollerweise ist diese Empfehlung, um eine entsprechende Offenlegungsverpflichtung zu ergänzen:

*„Der Aufsichtsrat soll insbesondere überwachen, [...]. Er soll hierzu im Bericht des Aufsichtsrats Stellung nehmen, wie er diese Aufgaben erfüllt hat.“*

Es erscheint in diesem Zusammenhang sinnvoll, auch die Benennung der Nachhaltigkeitsexperten bzw. des für Nachhaltigkeit federführend zuständigen Ausschusses zu empfehlen. Die Einführung eines expliziten Nachhaltigkeitsausschusses, wie in der Stellungnahme von Professor Velte und Professor Mock ebenfalls thematisiert (siehe S. 12 dort), kann ebenfalls sinnvollerweise angeregt werden.

## **VI. Besetzung des Vorstands (Grundsatz 9)**

Die Anpassung des Grundsatz 9 erfolgt, um dem FüPoG II Rechnung zu tragen. Hierbei sollte bedacht werden, dass Zielgrößen von „0%“ gesetzlich zwar immer noch möglich, im Sinne einer guten Corporate Governance aber zu vermeiden sind. Dies sollte auch durch eine Ergänzung im Grundsatz 9 entsprechend deutlich gemacht werden.

## **VII. Zusammensetzung des Aufsichtsrats – Kompetenzprofil (Empfehlung C.1)**

Die Ergänzung der Empfehlung C.1 deckt sich mit unserer bereits seit einigen Jahren geforderten Identifikation der Nachhaltigkeitsexperten im Aufsichtsrat bzw. der eindeutigen Benennung eines dafür zuständigen Experten. Wir erachten es daher als sinnvoll, das Kompetenzprofil des Aufsichtsrats entsprechend zu ergänzen. In diesem Zusammenhang schlagen wir außerdem vor, dass der DCGK unter C.1 die Offenlegung des Kompetenzprofils sowie einer Qualifikationsmatrix empfiehlt, so dass auch Dritten eine entsprechende Überprüfung der Anforderungen und der Kandidaten bzw. bestehenden Mitgliedern möglich ist.

## **VIII. Prüfungsausschuss und Abschlussprüfer (Empfehlung D.3)**

Die Empfehlung D.3 beginnt mit dem Hinweis auf die Zusammenarbeit des Prüfungsausschusses mit dem Abschlussprüfer. Der Begründung folgend erscheint es hier aber eher geboten, mit der Best Practice der Ausschussarbeit selbst zu beginnen, da die Vorgabe, einen Prüfungsausschuss einzurichten, erst kürzlich verabschiedet wurde. Dies kann als Hilfestellung für Gremien gelten, die sich erst kürzlich konstituiert haben. Der Prüfungsausschuss hat eine Agenda zu entwickeln, Prüfungsschwerpunkte festzulegen und festzustellen, welche Ressourcen ggfs. noch benötigt werden. Sodann der Prüfungsausschuss seine Arbeit aufnimmt, sind auch die Diskussionen mit weiteren Ansprechpartnern (Abschlussprüfer, Fachbereichsleiter Compliance, Interne Revision, Vorstand) zu koordinieren. Es erscheint sinnvoll, hierfür eine Geschäftsordnung für den Prüfungsausschuss anzuregen.

## **IX. Anforderungen an Prüfungsausschussmitglieder (Empfehlung D.4)**

Die gestiegenen Anforderungen an Mitglieder des Prüfungsausschusses sollen u.a. sicherstellen, dass mögliche Lücken in der Überwachung rechtzeitig und sachkundig erkannt werden, so dass der Aufsichtsrat entsprechend reagieren kann. Wir erachten den Prüfungsausschuss aufgrund seiner besonderen Aufgaben als wichtigstes Binnenorgan des Aufsichtsrats und stellen an die Mitglieder nicht nur hohe fachliche, sondern auch charakterliche Anforderungen.

Wir schlagen daher vor, das Unabhängigkeitserfordernis auf sämtliche Mitglieder der Kapitaleseite im Prüfungsausschuss zu erweitern, um eine dauerhaft objektive, kritische Beurteilung sicherzustellen. Ferner erachten wir es als sinnvoll, wenn der DCGK an dieser Stelle die einschlägigen Qualifikationsmerkmale aufführen würde, um Unternehmen und weiteren Nutzern des DCGK eine Einordnung zu erleichtern.

#### **X. Empfehlung D.11**

Wir befürworten den Austausch dieser nun Gesetz gewordenen Empfehlung mit der Empfehlung, dass der Prüfungsausschuss regelmäßig mit dem Abschlussprüfer auch ohne den Vorstand tagen soll.

#### **XI. Weitergehende Hinweise und Vorschläge**

Wir begrüßen, dass der DCGK-E 2022 Grundsätze an die jüngsten Gesetzesänderungen angepasst hat. Uns erscheint die Formulierung von Grundsätzen, die nur die Gesetzeslage wiedergeben, weiterhin nicht dienlich, den DCGK anwendungsfreundlicher zu gestalten und zu verschlanken. Dies haben wir bereits in unserer Stellungnahme zu den Änderungen des DCGK 2019 betont. Die Befolgung von Recht und Gesetz setzen wir als Investoren voraus. Vielmehr wäre es begrüßenswert, wenn sich die Regierungskommission in Zukunft noch intensiver mit weiterführenden Empfehlungen und Anregungen auseinandersetzen würde und somit neue Best Practice Standards in der Unternehmensführung antizipieren bzw. definieren würde. So könnte der DCGK seiner Rolle als Instrument der freiwilligen Selbstverpflichtung und Beispiel für verantwortungsvolles Handeln der Unternehmensseite stärker gerecht werden. Konkret haben wir nachfolgende Vorschläge, den DCGK zu ergänzen:

- **Anregung A.7 – Dialog des Aufsichtsratsvorsitzenden mit Investoren:**

Diese Anregung spiegelt mittlerweile nicht mehr den Entwicklungsstand des Dialogs zwischen Unternehmen und Investoren wider. Gerade zu Themen, die den Vorstand (z.B. Vorstandsvergütung, Nachfolgeplanung) bzw. den Aufsichtsrat selbst (z.B. Aufsichtsratsbesetzung) betreffen, kann nur der Aufsichtsrat selbst als Ansprechpartner zur Verfügung stehen. Wir schlagen daher vor, aus der Anregung mindestens eine Empfehlung zu machen und die Offenlegung zu solchen Gesprächen ebenfalls als Empfehlung zu verankern.

- **Anregung A.8 – Dauer und Länger Hauptversammlung**

Diese Anregung wurde im Laufe der vergangenen Jahre von Unternehmensseite dahingehend missverstanden, Hauptversammlungen zeitlich möglichst kurz zu halten. Aufgrund der zunehmenden Komplexität und der erweiterten Zuständigkeiten der Hauptversammlung (u.a. Vergütungsfragen), erscheint diese Anregung nicht mehr angemessen und ist daher zu streichen.

- **Empfehlung C.1 – Zusammensetzung des Aufsichtsrats – Anforderungen:**

Neben der bereits vorgeschlagenen Offenlegung von Kompetenzmatrix bzw. Qualifikationsprofil erachten wir die mindestens beispielhafte Erläuterung anerkannter Qualifikationsmerkmale für Finanzexperten im Aufsichtsrat für hilfreich. Zwar ist eine rein formale Berufsqualifikation noch keine Garantie dafür, dass ein Kandidat die entsprechenden Sachverhalte angemessen durchdringt, es bietet aber zumindest einen Anhaltspunkt für die grundsätzliche Geeignetheit.

- **Empfehlung C.3 – Zugehörigkeit zum Aufsichtsrat:**

Um eine angemessene und regelmäßige Nachfolgeplanung sicherzustellen, erachten wir die Wiedereinführung einer regelmäßigen Zugehörigkeitsdauer zum Aufsichtsrat für geboten. Damit geht die entsprechende Veröffentlichung, z.B. in der Geschäftsordnung oder in den Zielen zur Besetzung des Aufsichtsrats einher.

## **XII. Unabhängigkeit – Empfehlungen C.6 – C.12**

Unabhängigkeit von Aufsichtsratsmitgliedern ist für uns wesentlich, um eine angemessene Berücksichtigung der Interessen der Minderheitsaktionäre zu gewährleisten. Wir erlauben uns außerdem, auf eine nach unserem Verständnis weiterhin unangemessene Regelung im DCGK einzugehen. Unter II. C.6 – C.12 geht der DCGK u.a. darauf ein, welche Merkmale eine Unabhängigkeit negieren können. Allerdings fehlt hier die Verbindlichkeit dieser Klassifikation, da es dem Aufsichtsrat unter C.8 überlassen bleibt, die Einschätzung hierüber vorzunehmen. Diesen Ermessensspielraum halten wir für unangemessen und fordern die Streichung dieser Empfehlung.

Ferner erachten wir die unter C.7 letzter Spiegelstrich genannte Grenze von 12 Jahren Zugehörigkeit für zu lang und schlagen vor, diese auf zehn Jahre zu reduzieren. Dies wäre auch im Einklang mit anderen, internationalen Kodizes, wie z.B. dem UK Corporate Governance Code oder den ICGN Global Governance Principles.

Schließlich erachten wir die unspezifische Vorgabe unter C.6 für nicht ausreichend und fordern, dass mindestens die Hälfte der Anteilseignervertreter im Aufsichtsrat unabhängig sein soll.

## **XIII. Overboarding – Empfehlung C.4**

Die gewachsene Bedeutung des Aufsichtsrats und die damit einhergehenden Pflichten ihrer Mitglieder haben in den vergangenen Jahren zu einer deutlich gesteigerten Arbeitsbelastung für Aufsichtsräte bzw. der Ansprüche an diese geführt. Es ist unser ausdrückliches Interesse, dass Kandidaten, die Aufsichtsratsmandate in Unternehmen wahrnehmen, in die wir mit dem uns treuhänderisch anvertrauten Kapital unserer Kunden investiert sind, ausreichend Zeit und Kapazität zur Wahrnehmung ihrer Mandate zur Verfügung haben.

Daher haben wir bereits seit einigen Jahren folgende Grenzen definiert:

- Ein Kandidat, der in einem Unternehmen eine geschäftsführende Funktion, z.B. als Mitglied des Vorstands oder der Geschäftsführung wahrnimmt (executive), kann maximal drei Mandate insgesamt wahrnehmen.

- Ein Kandidat, der lediglich nicht-geschäftsführende Mandate wahrnimmt (non-executive), kann maximal fünf Mandate insgesamt wahrnehmen.
- Für beide Fälle gilt, dass die Vorsitz-Positionen im Vorstand, Aufsichtsrat und Prüfungsausschuss jeweils doppelt gezählt werden.

Wir regen daher, die Position als Prüfungsausschussvorsitzender in die Empfehlung C.4 mitaufzunehmen.

#### **XIV. Virtuelle Hauptversammlung**

Angesichts der aktuell diskutierten Verstärkung sogenannter virtueller Hauptversammlungen hat die Regierungskommission in den vergangenen zwei Jahren leider eine wichtige Gelegenheit verpasst, sich gestaltend in die dynamische Entwicklung der Corporate Governance in Deutschland einzubringen. Dies bedauern wir und hoffen, dass die Kommission solche Gelegenheiten künftig besser zu nutzen weiß und sich hierzu moderierend und gestaltend einbringen wird.

#### **XV. Fazit**

Die Überarbeitung des DCGK konzentriert sich dieses Mal ausschließlich auf legislativ-induzierte Impulse. Diese werden angemessen abgebildet und sind grundsätzlich zu begrüßen. Gleichwohl hätten wir es begrüßt, wenn die Kommission sich hier proaktiver auch an diejenigen gewandt hätte, die sich an den vergangenen Konsultationen beteiligt haben. Ferner gibt es u.a. bei den von uns o.g. Punkten Nachbesserungsbedarf. Ebenso erscheinen für künftige Überarbeitungen die Themen „Nachfolgeplanung- und Prozesse“ sowie „Vergütungstransparenz“ als zentral.

Wir hoffen, dass unsere Vorschläge Eingang in Ihre weitere Diskussion finden, an der wir uns auch gerne beteiligen.

Selbstverständlich stehen wir auch kurzfristig für einen Austausch zur Verfügung.

Mit freundlichen Grüßen,

DWS Investment GmbH



Petra Pflaum  
CIO for Responsible Investments



Nicolas Huber  
Head of Corporate Governance