



# Update Kapitalmarktrecht

Nr. 026 14. Juni 2019

## Reform des Deutschen Corporate Governance Kodex beschlossen

Dr. Thorsten Kuthe und  
Dr. Gero Lingen (beide Köln)

Am 9. Mai 2019 hat die Regierungskommission einen neuen Deutschen Corporate Governance Kodex (DCGK) beschlossen, der am 22. Mai 2019 publiziert wurde. Der neue Kodex soll erst nach Inkrafttreten des Umsetzungsgesetzes zur zweiten Aktionärsrechterichtlinie (ARUG II) beim Bundesministerium der Justiz und für Verbraucherschutz zur Veröffentlichung eingereicht werden und dann in Kraft treten. Im Vergleich zum ursprünglichen DCGK-Reformentwurf aus dem Jahr 2018, der im Konsultationsverfahren von vielen Seiten kritisiert wurde, enthält die nun beschlossene Fassung einige Änderungen. Nachfolgend werden die wichtigsten Kodex-Inhalte im Überblick dargestellt.

Der neue DCGK wird vermutlich im Herbst in Kraft treten und komplett neu strukturiert werden, mit dem Ziel, den Kodex lesbarer zu gestalten. Künftig enthält der DCGK 25 sogenannte „Grundsätze“, welche die wesentlichen rechtlichen Vorgaben verantwortungsvoller Unternehmensführung wiedergeben und der Information der Anleger und weiterer Stakeholder dienen sollen. Sogenannte „Empfehlungen“, von denen Gesellschaften nur abweichen können, wenn sie dies jährlich offenlegen und begründen, werden im Kodextext mit „soll“ gekennzeichnet („comply or explain“). Bloße „Anregungen“, von denen ohne Offenlegung abgewichen werden kann, hingegen mit „sollte“. Der gesamte neue Kodextext ist auf der Internetseite [Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex](#) abrufbar.

Der Aufsichtsrat muss künftig ein klares und verständliches System der Vorstandsvergütung beschließen und auf dessen Basis die konkrete Vergütung einzelner Vorstandsmitglieder bestimmen. Die Hauptversammlung entscheidet hierüber – entsprechend der ARUG II-Vorgaben – mit beratendem Charakter. Der DCGK legt fest, welche konkreten

### Allgemeines

Das Update Kapitalmarktrecht beinhaltet keinen Rechtsrat. Die enthaltenen Informationen sind sorgfältig recherchiert, geben die Rechtsprechung und Rechtsentwicklung jedoch nur auszugsweise wieder und können eine den Besonderheiten des einzelnen Sachverhaltes gerecht werdende individuelle Beratung nicht ersetzen.

Inhalte im Vergütungssystem festgelegt werden sollen (G.1) und gibt „Empfehlungen“ hinsichtlich der Festlegung der konkreten Gesamtvergütung (G.2 ff.) sowie der Festsetzung der Höhe der variablen Vergütungsbestandteile (G.6 ff.).

Im Vergütungssystem soll u. a. eine sog. „Ziel-Gesamtvergütung“ festgelegt werden, also der Betrag, der ausbezahlt wird, wenn 100 Prozent aller vorher bestimmten Ziele erreicht wurden (inkl. Beiträge zur Altersversorgung und Nebenleistungen). Darüber hinaus soll ein „Cap“ für die maximale Vergütung festgelegt werden, der selbst bei Übererfüllung der Ziele nicht überschritten werden soll. Hinsichtlich der variablen Vergütung empfiehlt der Kodex, dass der Anteil der langfristig variablen Vergütungsbestandteile den Anteil der kurzfristig variablen Vergütungsbestandteile übersteigen soll und möglichst nicht Bargeld, sondern Aktien der Gesellschaft gewährt werden sollen. Hierdurch wird wohl beabsichtigt, der teilweisen Unternehmenspraxis zubegegnen, wonach Bonuszahlungen für das Erreichen kurzfristiger Ziele höher ausfallen als solche für das Erreichen langfristiger Ziele. Weiterhin werden im Kodex Empfehlungen und Anregungen für Leistungen bei Vertragsbeendigung gegeben (G.12 ff.) sowie empfohlen, dass für konzerninterne Aufsichtsratsmandate gezahlte Vergütungen der Vorstandsmitglieder auf die (Fest-)Vergütung angerechnet werden, während bei konzernfremden Aufsichtsratsmandaten der Aufsichtsrat entscheiden soll, ob und inwieweit eine hierfür gezahlte Vergütung anzurechnen ist (G.15 f.). Ziel- und Maximalvergütung des Vorstands sollen im Vergleich zur Vergütung der Führungskräfte und der Belegschaft insgesamt vermittelbar sein und auch der Öffentlichkeit erklärt werden können. Nicht mehr im DCGK enthalten ist künftig die Empfehlung zur Erstellung von Mustertabellen, in denen die Zusammensetzung der Vorstandsvergütung tabellarisch aufgezeigt wird, da aufgrund der Regelungen des ARUG II (§ 162 AktG-E) bereits ein eigenständiger aussagekräftiger Vergütungsbericht mit konkreten Angaben anzufertigen ist.

Im Rahmen der Vergütung der Aufsichtsratsmitglieder sollen der höhere zeitliche Aufwand des Vorsitzenden und des stellvertretenden Vorsitzenden des Aufsichtsrats sowie der von Vorsitzenden und Mitgliedern von Ausschüssen angemessen berücksichtigt werden (G.17). Die Vergütung des Aufsichtsrats sollte in einer Festvergütung bestehen. Wird

### **Regelungen zur Vorstandsvergütung**

### **Regelungen zur Aufsichtsratsvergütung**

den Aufsichtsratsmitgliedern dennoch eine erfolgsorientierte Vergütung zugesagt, soll diese auf eine langfristige Entwicklung der Gesellschaft ausgerichtet sein. Vorstand und Aufsichtsrat müssen zudem jährlich nach den gesetzlichen Bestimmungen (ARUG II) einen Vergütungsbericht erstellen (Grundsatz 25).

Der neu beschlossene DCGK enthält nun auch eine abgeänderte Empfehlung im Hinblick auf die Amtszeit von Vorstands- und Aufsichtsratsmitgliedern. Die bislang empfohlene Erstbestelldauer des Vorstands wurde von fünf Jahren auf drei Jahre herabgesetzt. Hingegen wird – anders als noch im DCGK-Reformentwurf aus 2018 – in der nun beschlossenen Fassung darauf verzichtet eine Empfehlung für Aufsichtsräte und deren maximale Amtsdauer von drei Jahren auszusprechen. Somit ist nur die nach Gesetz bestehende Höchstbestelldauer für Aufsichtsräte von maximal fünf Jahren zu beachten (§ 102 Abs. 1 AktG).

Um den Druck auf die Aufsichtsratsmitglieder zur Teilnahme an den Sitzungen zu erhöhen, soll die Sitzungsteilnahme künftig individualisiert offengelegt werden. Zudem soll eine bestimmte Anzahl der Anteilseignervertreter sowohl unabhängig von der Gesellschaft und deren Vorstand als auch von einem kontrollierenden Aktionär sein. „Unabhängigkeit“ von Gesellschaft und Vorstand ist gegeben, wenn das Mitglied in keiner persönlichen oder geschäftlichen Beziehung zu der Gesellschaft oder deren Vorstand steht, die einen wesentlichen und nicht nur vorübergehenden Interessenkonflikt begründen kann. Zudem werden Indikatoren genannt, bei denen eine „Unabhängigkeit“ i. d. R. nicht mehr gegeben sei (G.6 ff.). Für die Unabhängigkeit von einem kontrollierenden Aktionär gilt die o. g. Definition weitgehend entsprechend (G.9). Überdies sollen Aufsichtsräte künftig nur noch maximal fünf Aufsichtsratsmandate bei konzernexternen börsennotierten Gesellschaften wahrnehmen, wobei ein Aufsichtsratsvorsitz doppelt zählt. Amtierende Vorstände sollen sogar nur noch zwei konzernexterne Aufsichtsratsmandate bei börsennotierten Gesellschaften und keinen Aufsichtsratsvorsitz innehaben.

Bis zu dem Zeitpunkt, in dem der neue DCGK in Kraft treten wird (vermutlich im Herbst), gilt weiterhin die Kodexfassung vom 7. Februar 2017. Laut Regierungskommission steht es

## **Bestelldauer von Vorstand und Aufsichtsrat**

## **Regelungen zum Aufsichtsrat und dessen Zusammensetzung**

## **Fazit**

Unternehmen aber frei, einzelne neue Empfehlungen und Anregungen im Sinne von „Best Practice“ bereits vorzeitig anzuwenden. Derzeit ist nicht auszuschließen, dass infolge der anstehenden ARUG II-Einführung, noch kleinere Anpassungen im Kodextext vorgenommen werden. Im regulierten Markt börsennotierte Gesellschaften sollten sich jedoch bereits jetzt mit den wichtigsten Kodex-Neuregelungen vertraut machen. Die Herausforderung wird künftig sein, im Unternehmen Regelungen zu implementieren, die sowohl den Vorgaben des ARUG II als auch dem neuen DCGK entsprechen. Gerne beraten wir Sie diesbezüglich und besprechen mit Ihnen die Einzelheiten.

**Ihre Ansprechpartner zu diesem Thema**



Rechtsanwalt, Partner  
**Dr. Thorsten Kuthe**  
Tel. +49 221 20 52-476  
Fax +49 221 20 52-1  
[t.kuthe@heuking.de](mailto:t.kuthe@heuking.de)



Rechtsanwältin  
**Madeleine Zipperle**  
Tel. +49 221 20 52-353  
Fax +49 221 20 52-1  
[m.zipperle@heuking.de](mailto:m.zipperle@heuking.de)



Rechtsanwältin  
**Meike Dresler-Lenz**  
Tel. +49 221 20 52-593  
Fax +49 221 20 52-1  
[m.dresler-lenz@heuking.de](mailto:m.dresler-lenz@heuking.de)



Rechtsanwalt  
**Christopher Görtz**  
Tel. +49 221 20 52-588  
Fax +49 221 20 52-1  
[c.goertz@heuking.de](mailto:c.goertz@heuking.de)



Rechtsanwältin  
**Anna Richter, LL.M.**  
Tel. +49 221 20 52-472  
Fax +49 221 20 52-1  
[a.richter@heuking.de](mailto:a.richter@heuking.de)



Rechtsanwalt  
**Sascha Beck**  
Tel. +49 221 20 52-593  
Fax +49 221 20 52-1  
[s.beck@heuking.de](mailto:s.beck@heuking.de)



Rechtsanwalt  
**Dr. Gero Lingen**  
Tel. +49 221 20 52-353  
Fax +49 221 20 52-1  
[g.lingen@heuking.de](mailto:g.lingen@heuking.de)

Abonnentenservice: Update Kapitalmarktrecht

bestellen (kostenlos, unverbindlich, jederzeit kündbar)

abbestellen

Fax-Antwort an: +49 221-2052-1

E-Mail-Antwort an: [e.lohnert@heuking.de](mailto:e.lohnert@heuking.de)

Diese und alle weiteren Ausgaben des Update Kapitalmarktrecht finden Sie im Internet unter [www.heuking.de/de/news-events/newsletter.html](http://www.heuking.de/de/news-events/newsletter.html)

Informationen darüber, wie Heuking Kühn Lüer Wojtek mit Ihren personenbezogenen Daten umgeht, zu welchen Zwecken Ihre Daten verarbeitet werden, die Rechtsgrundlagen der Verarbeitung und welche Rechte Sie haben, können Sie unter [www.heuking.de](http://www.heuking.de) nachlesen.

**Versandservice und Kontakt**

Ihr Name: .....

.....

Ihre Email-Adresse: .....

.....

Ihre Adresse: .....

.....

