

Financial Experts Association e.V. (FEA)

*FEA- Leitlinie zur Praxis des Dialogs
zwischen Investoren und Aufsichtsrat*

Bremen, den 30. September 2016

Financial Experts Association e.V. (FEA)

FEA- Leitlinie zur Praxis des Dialogs zwischen Investoren und Aufsichtsrat

- Diese Leitlinie ist mehr als eine Empfehlung: Sie beschreibt Best-Practices der Investorenkommunikation des Aufsichtsrats
- Die Leitlinie fordert dokumentierte Transparenz der Investoren-Kommunikation
- Die Leitlinie respektiert die Rollenteilung zwischen Vorstand und Aufsichtsrat

Einleitende Bemerkungen:

Der regelmäßige Dialog zwischen Investoren und Aufsichtsrat sollte Bestandteil guter Investors-Relations-Arbeit eines kapitalmarktorientierten Unternehmens sein. Dieser Dialog ergänzt die Transparenz gegenüber den Aktionären im Rahmen der Regelberichterstattung des Aufsichtsrats und (mittelbar) weiteren Interessengruppen des Unternehmens und trägt so dazu bei, die Risikoeinschätzung der Investoren positiv zu beeinflussen. Der Dialog sollte sich dabei nicht auf institutionelle Investoren begrenzen.

Bei der Organisation des Dialogs ist zu beachten, dass die Verantwortung des Vorstands für die Leitung des Unternehmens nicht kompromittiert wird. Entsprechend ist der Dialog des Aufsichtsrats mit Investoren strikt auf diejenigen Themen zu begrenzen, die in den Aufgaben- und Verantwortungsbereich des Aufsichtsrats fallen. Der Investorendialog des Aufsichtsrats harmonisiert so mit dem dualistischen System unserer Unternehmensverfassung.

Das steigende Interesse von Investoren, mit dem Aufsichtsrat in einen regelmäßigen Dialog zu treten, ist eine begrüßenswerte Folge der Professionalisierung und Intensivierung der Aufsichtsratsarbeit, deren wachsende Bedeutung für die Entwicklung des Unternehmens von den Investoren erkannt wird. Diese verstärkte Wahrnehmung von Rolle und Verantwortung des Aufsichtsrats ist gleichzeitig Bestätigung für unser dualistisches System der Leitung und Überwachung von Unternehmen.

Die Intensivierung und Verstetigung des Dialogs zwischen Investor und Aufsichtsrat sollte zwingend klaren Grundprinzipien folgen, die als generelle Regeln in den Deutschen Corporate Governance Kodex (DCGK)

aufgenommen werden sollten. Der DCGK ist die wichtigste Referenz für Best Practice von Corporate Governance und der Selbstregulierung der Unternehmensführung. Unternehmen können dann – der geübten Praxis des DCGK folgend – ggf. über Abweichungen zur durch den Kodex empfohlenen Regelung berichten.

Best Practices für den Dialog zwischen Investor und Aufsichtsrat:

1. Inhalte: In Angelegenheiten des Aufsichtsrats sollte der Aufsichtsrat einen aktiven Dialog mit Investoren führen. Dazu zählen insbesondere:
 - a. Ziele der Zusammensetzung des Aufsichtsrats, angestrebtes Kompetenzprofil des Gremiums sowie Anforderungsprofil an Aufsichtsratsmitglieder.
 - b. Vergütungssystem und -niveau des Aufsichtsrats.
 - c. Binnenorganisation und Überwachungsprozesse (als Referenz können die durch die Financial Experts Association erarbeiteten DIN-Leitlinien für Geschäftsprozesse in Aufsichtsgremien dienen).
 - d. Prozess und wesentliche Ergebnisse der Effizienzprüfung des Aufsichtsrats.
 - e. Vorstandsangelegenheiten. Anforderungsprofil für Vorstandsmitglieder und Vergütungssystem des Vorstands.
 - f. Abschlussprüfer: Auswahlverfahren, Unabhängigkeit, Auswahlkriterien und Entscheidungsgründe.

2. Transparenz: Der Dialog zwischen Aufsichtsrat und Investoren ist transparent zu gestalten.
 - a. Ebenso wie die Kommunikation des Vorstands mit Investoren sollte auch die Kommunikation des Aufsichtsrats kontinuierlich und berechenbar sein. Stetigkeit wirkt insbesondere auch fallweiser Interventionen von Investoren entgegen, die im Falle von Auffassungsunterschieden über die Unternehmensstrategie oder wichtige Einzelmaßnahmen bis hin zu Unternehmenskrisen auftreten können.
 - b. Ein Unternehmen sollte die Themen und Inhalte der Gespräche mit Investoren protokollieren und diese zeitnah veröffentlichen.

- c. Diese Transparenz nach den Prinzipien des „fair disclosure“ stellt die Informationsversorgung aller Investoren gleich: große Investoren und Kleinanleger sowie aktuelle und zukünftige Investoren erhalten gleichermaßen Zugang zum Inhalt des Dialogs.
 - d. Der Bericht des Aufsichtsrats im Jahresabschluss sollte über die Gespräche des Aufsichtsrats mit Investoren informieren und deren Inhalt erläutern. Das kann auch eine Stellungnahme des Aufsichtsrats umfassen.
3. Verantwortung: Der Dialog mit den Investoren wird durch den Vorsitzenden des Aufsichtsrats gesteuert und maßgeblich geführt. Bei Bedarf sollten zusätzlich Ausschussvorsitzende in die Kommunikation mit Investoren eingebunden werden; insbesondere der Vorsitzende des Prüfungsausschusses.
4. Grenzen: In Angelegenheiten, die in der Geschäftsführungskompetenz des Vorstands liegen, sollte der Aufsichtsrat (im Normalfall) keine eigenen Stellungnahmen abgeben – und sich auf die Position des „Zuhörenden“ beschränken. Dies betrifft insbesondere Fragen der Unternehmensstrategie und ihrer Umsetzung sowie einzelne wesentliche Maßnahmen der Geschäftsführung. Das Verhalten gleicht dann dem, das ein Aufsichtsrat im Gespräch mit Mitarbeitern des Unternehmens (unterhalb des Vorstands) praktizieren sollte: Gespräche sind in solchen Fällen sinnvoll und hilfreich, um ein authentisches Meinungs- und Stimmungsbild aufzunehmen; dieses sollte aber (im Normalfall) durch den Aufsichtsrat niemals kommentiert werden.

Die Leitsätze für den Dialog zwischen Investor und Aufsichtsrat erfordern auch seitens der Investoren die Berücksichtigung der Grenzen des dualistischen Systems der Unternehmensverfassung sowie die Verpflichtung des Aufsichtsrats zur Verschwiegenheit gegenüber Unternehmensexternen. Die Gesprächsinhalte sollten daher keine Aspekte berühren, die Unternehmensexternen grundsätzlich nicht zur Verfügung gestellt werden dürfen.