

Ausführungen

von

Prof. Dr. Axel v. Werder

Leiter des Berlin Center of Corporate Governance
Technische Universität Berlin

anlässlich der
Pressekonferenz
am 11. März 2005

Berlin

Es gilt das gesprochene Wort

Kontakt: Berlin Center of Corporate Governance
Prof. Dr. Axel v. Werder
Lehrstuhl Organisation und Unternehmensführung
Technische Universität Berlin
Wilmsdorfer Str. 148, D-10585 Berlin
Tel.: 030/314-22583 • Fax: 030/314-21609
A.Werder@ww.tu-berlin.de • www.bccg.tu-berlin.de

Hintergrund des Kodex Report 2005

Die Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex hat im Jahr 2002 den Deutschen Corporate Governance Kodex (DCGK) vorgelegt. Der DCGK enthält in seiner heutigen Fassung – neben der Darstellung wesentlicher gesetzlicher Vorschriften zur Unternehmensführung – insgesamt 72 Empfehlungen sowie 19 Anregungen zur Leitung und Überwachung börsennotierter Gesellschaften. Die Befolgung der Empfehlungen und Anregungen ist den Unternehmen freigestellt. Börsennotierte deutsche Gesellschaften sind allerdings nach § 161 AktG gesetzlich verpflichtet, in einer jährlichen Entsprechenserklärung darzulegen, welche Empfehlungen sie nicht anwenden.

Das Berlin Center of Corporate Governance (BCCG) führt im Auftrag der Kodexkommission jedes Jahr eine empirische Studie durch, um die Akzeptanz der Regelungen des DCGK in der Wirtschaftspraxis systematisch zu erheben. Zu diesem Zweck werden sämtliche an der Frankfurter Wertpapierbörse notierten Gesellschaften danach befragt, inwieweit sie den einzelnen Kodexregelungen bereits entsprechen, dies noch innerhalb des laufenden Jahres beabsichtigen oder aber eine Befolgung der Bestimmungen (auch in Zukunft) ablehnen. Die Befunde der Erhebungen werden im jährlich erscheinenden Kodex Report veröffentlicht¹.

Der aktuelle Kodex Report (Kodex Report 2005) beruht auf der Auswertung von insgesamt 210 Fragebögen, die sich auf sämtliche Börsensegmente verteilen (siehe Abbildung 1). Die Rücklaufquote beträgt über alle (715)

¹ Siehe v. WERDER, AXEL/TALAULICAR, TILL/KOLAT, GEORG L. (2003): Kodex Report 2003: Die Akzeptanz der Empfehlungen des Deutschen Corporate Governance Kodex. In: Der Betrieb, 56. Jg., S. 1857-1863; v. WERDER, AXEL/TALAULICAR, TILL/KOLAT, GEORG L. (2004): Kodex Report 2004 – Die Akzeptanz der Empfehlungen und Anregungen des Deutschen Corporate Governance Kodex. In: Der Betrieb, 57. Jg., S. 1377-1382.

Unternehmen gerechnet 29,4 % und reicht von 16,9 % im General Standard bis zu 96,7 % im DAX².

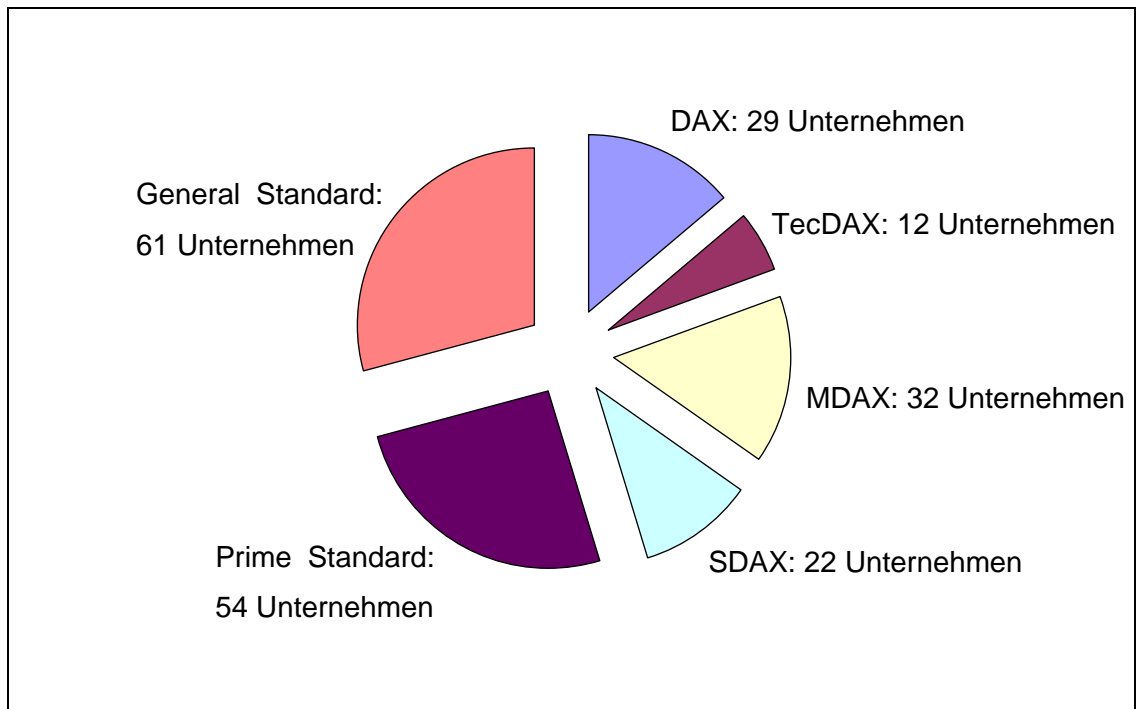


Abbildung 1: Stichprobenstruktur des Kodex Report 2005

Allgemeine Trends

Der Kodex Report 2005 belegt im Kern drei wesentliche Trends, die schon in den beiden Vorjahren beobachtet werden konnten.

Erstens stoßen die Kodexbestimmungen in der Praxis auf eine insgesamt sehr positive Resonanz. Dabei weisen die neuesten Zahlen in Teilbereichen noch eine Steigerung des bereits hohen Akzeptanzniveaus aus. So befolgen die 29 DAX-Gesellschaften, die an der Befragung teilgenommen haben, heute schon im Durchschnitt 69,3 der 72 Empfehlungen. In Zukunft – d. h. bis Ende 2005 – steigt die Zahl der durchschnittlich angewendeten

² Siehe zu Einzelheiten der Erhebung und den Befunden v. WERDER, AXEL/TALAUICAR, TILL (2005): Kodex Report 2005. In: Der Betrieb, 58. Jg., in Vorbereitung.

Empfehlungen auf 70. Die Anwendungsquote beträgt damit jetzt bereits 96,3 % aller Empfehlungen und zukünftig 97,3 %. Im Vorjahr lagen die entsprechenden Werte noch geringfügig niedriger, und zwar bei 94,7 % Anfang 2004 und 96,3 % bis Ende 2004. Erwartungsgemäß fällt die Zustimmung bei den Empfehlungen höher aus als bei den Anregungen. Im Unterschied zu den Empfehlungen verstehen sich die Anregungen nicht als bereits voll etablierte Standards guter Unternehmensführung („Best Practice“), sondern als Impulse zur Weiterentwicklung der Corporate Governance in Deutschland. Gleichwohl werden z. B. im DAX bis Ende des Jahres durchschnittlich 16 der 19 Anregungen befolgt, also 84,4 %.

Die Befolungsquote hängt zweitens tendenziell von der Größe der Gesellschaften bzw. dem Börsensegment ab. So ist die Zustimmung zum Kodex im DAX besonders groß, während sie im General Standard vergleichsweise niedrig ausfällt (siehe Tabelle 1). Dabei ist allerdings zu beachten, dass die Abweichung von einzelnen Kodexbestimmungen je nach den speziellen Gegebenheiten eines Unternehmens (z. B. seiner Größe) durchaus Sinn machen kann und dann keineswegs eine schlechte Governancepraxis signalisieren muss.

	<i>DAX</i>	<i>TecDAX</i>	<i>MDAX</i>	<i>SDAX</i>	<i>Prime</i>	<i>General</i>	<i>Gesamt</i>
Empfehlungen							
heute befolgt	69,3	65,2	64,2	60,8	57,7	49,7	58,7
Anteil, heute	96,3%	90,5%	89,1%	84,4%	80,2%	69,1%	81,6%
zukünftig befolgt	70,0	66,6	65,4	61,8	59,2	51,8	60,2
Anteil, zukünftig	97,3%	92,5%	90,8%	85,9%	82,3%	71,9%	83,6%
Anregungen							
heute befolgt	15,6	14,0	12,8	12,6	9,1	8,8	11,1
Anteil, heute	82,2%	73,7%	67,6%	66,3%	48,1%	46,2%	58,6%
zukünftig befolgt	16,0	14,3	13,3	13,0	9,8	9,3	11,6
Anteil, zukünftig	84,4%	75,0%	69,7%	68,2%	51,5%	49,1%	61,2%

Tabelle 1: Akzeptanz der Kodexbestimmungen nach Börsensegmenten

Bemerkenswert ist ferner drittens, dass der Kodex durchaus zu Veränderungen der Corporate Governance-Gepflogenheiten deutscher Unternehmen beiträgt. Dieser Kodexeffekt lässt sich daran erkennen, dass die befragten Gesellschaften nicht selten erklären, neue Empfehlungen und Anregungen (erst) in Zukunft befolgen zu wollen.

Wesentliche Einzelbefunde

Für den Kreis der *Unternehmen des DAX*, die traditionell besonders im Blickpunkt der Diskussion um gute Corporate Governance stehen, zeigen sich im Einzelnen folgende wichtige Befunde. Keine der 29 berücksichtigten DAX-Gesellschaften lehnt den Kodex insgesamt ab. Vielmehr befolgen sechs Gesellschaften bereits heute alle 72 Empfehlungen. Im Vorjahr hatten lediglich zwei Unternehmen zum Erhebungszeitpunkt den Kodex komplett übernommen. Fünf weitere Unternehmen werden bis zum Jahresende die Soll-Bestimmungen des DCGK ausnahmslos umsetzen, sodass dann insgesamt elf Gesellschaften, also gut ein Drittel des DAX, allen Empfehlungen folgen.

Zur Abstufung des Akzeptanzniveaus unterscheidet der Kodex Report drei Kategorien:

- allgemein akzeptierte Kodexbestimmungen, die von der ganz überwiegenden Mehrheit der Gesellschaften (90 % und mehr) angewendet werden,
- neuralgische Kodexbestimmungen, die von mehr als 10 % der Unternehmen nicht befolgt werden
- sowie mehrheitlich abgelehnte Kodexempfehlungen.

Im DAX sind heute lediglich sechs und bis zum Jahresende nur noch fünf Empfehlungen in diesem Sinne neuralgisch. Damit hat sich hier die Zahl der neuralgischen Empfehlungen im Vergleich zum Vorjahr (13 neuralgische

Empfehlungen) mehr als halbiert. Bei den auch zukünftig noch neuralgischen Empfehlungen handelt sich um

- den angemessenen Selbstbehalt bei D&O-Versicherungen für Vorstand und AR (heute: 75,9 %; zukünftig: 75,9 %),
- die Beratung im AR-Plenum über die Struktur des Vergütungssystems für den Vorstand (heute: 86,2 %; zukünftig: 86,2 %),
- die individualisierten Angaben zur Vorstandsvergütung (heute: 37,9 %; zukünftig: 69,0 %),
- die Berücksichtigung von Internationalität, Interessenkonflikten und einer Altersgrenze bei der Besetzung des AR (heute: 89,7 %; zukünftig: 89,7 %) sowie
- den gegliederten und individualisierten Ausweis der AR-Vergütung (heute: 69,0 %; zukünftig: 82,8 %).

Abweichungen von Kodexempfehlungen finden sich also überhaupt nur bei bestimmten Regelungsfragen und namentlich im persönlichen/monetären Bereich von Vorstand und AR sowie im Bereich der Publizität. Hinzu kommt, dass von diesen fünf neuralgischen Empfehlungen heute nur eine einzige Bestimmung und in Zukunft überhaupt keine mehr von der Mehrheit der Unternehmen abgelehnt wird. Hierbei handelt es sich um die vieldiskutierte Empfehlung, den Ausweis der Vorstandsvergütungen zu individualisieren. Allerdings ist im Zeitablauf immerhin eine Zunahme der Akzeptanz dieser Empfehlung festzustellen. Während Anfang 2004 nur rund ein Viertel (28,6 %) der befragten DAX-Unternehmen dieser Bestimmung nachgekommen sind, liegt dieser Anteil heute bei mehr als einem Drittel, genauer 11 von 30 Unternehmen (37,9 %). Nach den Angaben der Unternehmen wird sich der Anteil bis zum Ende des Jahres fast verdoppeln, da insgesamt 20 DAX-Gesellschaften die Bezüge ihrer Vorstände noch im Jahre 2005 individualisiert veröffentlichen wollen. Hinzu kommen drei

Unternehmen, die zumindest die Bezüge ihres Vorstandsvorsitzenden bzw. -sprechers individualisiert ausgewiesen haben werden. Gerade diese Entwicklung ist ein Beleg, dass der Kodex – selbst im Bereich umstrittener Bestimmungen – zu Veränderungen der Governancepraxis beiträgt, wenn auch nicht immer mit der erwünschten Geschwindigkeit und Wirkungsbreite.

In Hinblick auf die Anregungen zeigt sich, dass auch dieser Kodexteil von keiner DAX-Gesellschaft vollständig abgelehnt wird. Anders als im Vorjahr beabsichtigen immerhin zwei Gesellschaften, noch im Laufe dieses Jahres alle Anregungen zu implementieren.

Im Durchschnitt werden heute 15,6 der 19 Anregungen und damit 82,2 % (Vorjahr: 78,4 %) befolgt. Dabei finden sich zur Zeit noch zehn neuralgische Bestimmungen. Ebenso wie bei den Empfehlungen ist aber wiederum zu beachten, dass „neuralgische“ Kodexanregungen zwar von weniger als 90 % der Unternehmen befolgt werden, unter Umständen aber gleichwohl noch eine beachtliche Zustimmung erfahren. So wird denn auch zukünftig von den genannten zehn Anregungen, die im DAX neuralgisch sind, lediglich eine Regelung von den Gesellschaften mehrheitlich abgelehnt. Hierbei handelt sich um die Anregung, die Bestellperioden von AR-Mitgliedern zu flexibilisieren (heute: 37,0 %; zukünftig: 40,7 %).

Wie schon ausgeführt wurde, hängen die Befolgungsquoten der Kodexbestimmungen im Detail unter anderem von dem jeweiligen Börsensegment ab. Ohne in eine Darstellung aller Einzelheiten der verschiedenen Segmente einzutreten, soll zum Schluss noch ein Blick auf wesentliche *Kenngößen aus der Gesamtstichprobe der 210 Unternehmen* geworfen werden. Über alle Gesellschaften betrachtet erweisen sich heute 39 (54,2 %) und bis Ende 2005 noch 33 (45,8 %) der 72 Kodexempfehlungen als neuralgisch, da sie nicht von mindestens 90 % der Unternehmen befolgt werden. Hierunter befinden sich aber nur ganze drei Empfehlungen, die von der Mehrheit aller Unternehmen abgelehnt werden. Auch insoweit wird die Akzeptanz bis zu Jahresende allerdings noch leicht steigen. Konkret geht es um die Empfehlungen über

- den angemessenen Selbstbehalt bei D&O-Versicherungen für Vorstand und AR (heute: 45,6 %; zukünftig: 48,5 %),
- die individualisierten Angaben zur Vorstandsvergütung (heute: 23,8 %; zukünftig: 34,5 %) sowie
- den gegliederten und individualisierten Ausweis der AR-Vergütung (heute: 39,3 %; zukünftig: 45,6 %).

Mit Ausnahme dieser drei Empfehlungen lässt sich somit konstatieren, dass alle übrigen Empfehlungen über sämtliche Börsensegmente hinweg von den antwortenden Unternehmen mehr Zustimmung als Ablehnung erfahren und mit oft großen Mehrheiten befolgt werden.

Analoge Feststellungen lassen sich für die Anregungen machen, die wie zuvor ausgeführt stärker Neuland betreten als die Empfehlungen. Über alle Unternehmen betrachtet werden von den 19 Anregungen heute und auf absehbare Zeit, also bis Ende 2005, vier Bestimmungen mehrheitlich nicht umgesetzt. Die abgelehnten Anregungen betreffen

- die Übertragung der HV im Internet (heute: 19,7 %; zukünftig: 25,0 %),
- die Stellungnahme zu den Kodexanregungen (heute: 35,3 %; zukünftig: 40,7 %),
- die Flexibilisierung der Bestellperioden von AR-Mitgliedern (heute: 34,7 %; zukünftig: 37,2 %) sowie
- die auf den langfristigen Unternehmenserfolg bezogene Vergütungskomponente für den AR (heute: 28,7 %; zukünftig: 32,7 %).

Fazit

Auf der Grundlage der aktuellen empirischen Kodexerhebung 2005 lässt sich feststellen, dass sich der DCGK – gemessen an den Erklärungen der Unternehmen – als Ausdruck guter Corporate Governance in der Wirtschaft etabliert hat. Mit drei Empfehlungen und vier Anregungen gibt es überhaupt nur sieben der insgesamt 91 Kodexregelungen, die noch nicht von einer Mehrheit aller antwortenden Unternehmen akzeptiert werden. Dabei kommt den beiden Empfehlungen zum individualisierten Ausweis der Vorstands- und Aufsichtsratsvergütung – nicht zuletzt in der öffentlichen Diskussion – sicher die größte Bedeutung zu. Ihr Stellenwert für eine gute Corporate Governance darf allerdings auch nicht überschätzt werden.