

**Corporate Governance –  
Stand und Entwicklungen in Deutschland und Europa**

Rede

**Dr. Gerhard Cromme**

Vorsitzender der Regierungskommission  
Deutscher Corporate Governance Kodex

anlässlich der

**5. Konferenz Deutscher Corporate Governance Kodex**

am 23. Juni 2006

Berlin

Es gilt das gesprochene Wort.

Sehr geehrte Damen und Herren,

ich begrüße Sie alle sehr herzlich zur 5. Konferenz über den Deutschen Corporate Governance Kodex. Aus diesem Anlass möchte ich Ihnen wieder einen Bericht über die Entwicklung guter Unternehmensleitung und Unternehmenskontrolle in Deutschland seit der letzten Kodex-Konferenz vor einem Jahr geben:

- Dazu werde ich zunächst näher auf die weiter gestiegene Akzeptanz des Deutschen Corporate Governance Kodex eingehen.
- Darauf folgt eine Information über die jüngste Sitzung der Kodex-Kommission und ihre Ergebnisse.
- Zum Schluss möchte ich dann aktuelle Corporate-Governance-Entwicklungen aufgreifen, sowohl in Deutschland als auch international.

## **1. Einleitung**

Die Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex setzt auf Kontinuität. In unserer Plenarsitzung am 12. Juni 2006 haben wir sehr intensiv die Corporate-Governance-Entwicklung in Deutschland und Europa diskutiert. Dabei haben wir keine wesentlichen Neuerungen seit 2005 festgestellt, die eine Anpassung des Kodex erforderlich gemacht hätten. Vor diesem Hintergrund konnten wir uns darauf beschränken, die relevanten Regelungen des Vorstandsvergütungs-Offenlegungsgesetzes (VorstOG) und Auswirkungen des Gesetzes zur Unternehmensintegrität und Modernisierung des Anfechtungsrechts (UMAG) in den Kodex einzuarbeiten. Hierbei handelt es sich vor allem um Konkretisierungen der individualisierten Offenlegung der Vorstandsvergütung und der Rechte des Hauptversammlungsleiters.

Ich werde auf beide Themen später noch näher eingehen. Einleitend möchte ich das Grundverständnis der Regierungskommission in Bezug auf Corporate Governance und den Deutschen Corporate Governance Kodex noch einmal in Erinnerung rufen.

Die Regierungskommission ist zwar eine ständige Kommission, die von der Bundesministerin der Justiz im September 2001 eingesetzt wurde. Ihre Aufgabe besteht jedoch mitnichten darin, den von ihr erarbeiteten Kodex ständig zu verändern. Sie hat vielmehr die Entwicklung

laufend zu beobachten und den Kodex bei Bedarf an neue Entwicklungen anzupassen. In den zurückliegenden mehr als vier Jahren seit der Kodex-Einführung 2002 gab es zwei deutliche, sprich inhaltliche Veränderungen – nämlich in den Jahren 2003 und 2005. Zweimal wurde der Kodex nur geringfügig und eher „technisch“ angepasst – das betrifft die Jahre 2004 und nunmehr 2006.

Die bisherige Anpassungspraxis begründet sich damit, dass in den Jahren 2003 und 2005 ein deutlicher inhaltlicher Konkretisierungsbedarf bestand. 2003 waren nach den ersten Erfahrungen der börsennotierten Aktiengesellschaften in Deutschland mit dem Kodex einige Präzisierungen notwendig. So wurde insbesondere die Transparenz der Vorstandsvergütung deutlich verbessert. Die Änderungen des Jahres 2005 resultierten im Wesentlichen aus der Empfehlung der EU-Kommission zu den Aufgaben nichtgeschäftsführender Direktoren und Aufsichtsratsmitglieder. Die Empfehlungen der EU-Kommission sind in erster Linie auf das international vorherrschende einstufige One-Tier-Board-System zugeschnitten.

Da in Deutschland das zweistufige Two-Tier-Board-System der Leitung und Kontrolle über Vorstand und Aufsichtsrat praktiziert wird, waren Anpassungen erforderlich. So ist beispielsweise die wichtige Frage der Unabhängigkeit von Aufsichtsratsmitgliedern in einem klar getrennten System aus Vorstand und Aufsichtsrat anders zu behandeln als in einem System, in dem Geschäftsführung und deren Aufsicht in einem Gremium zusammengefasst sind. Ich habe dies an dieser Stelle schon mehrfach damit umschrieben, dass man einen Vorstandsvorsitzenden nicht mit einem CEO und einen Aufsichtsratsvorsitzenden nicht mit einem Chairman gleichsetzen kann. Das gilt auch für die Organe, denn ein Aufsichtsrat ist etwas anderes als ein Board.

Die aktuelle internationale Diskussion über unser duales System zeigt meines Erachtens, dass die Logik zweier klar getrennter Gremien und ihrer jeweiligen Funktionen inzwischen deutlich besser verstanden wird. Das gilt nicht nur für Europa, sondern auch auf Ebene der OECD.

In Europa sind sich die EU-Kommission und das European Corporate Governance Forum einig, dass nach Abschluss der jüngsten Reformphase mehr die Beobachtung der weiteren Corporate-Governance-Praxis und weniger neue Regelungen im Mittelpunkt stehen sollten, die auf den One-Tier-Board zugeschnitten sind oder ihn voraussetzen.

In der OECD wird derzeit an einem Boardroom Guide im Rahmen der OECD Principles of Corporate Governance gearbeitet. Dort sollen praktische Beispiele für die in den Principles angesprochenen allgemein gültigen Grundsätze guter Corporate Governance gegeben werden, ohne dass sie auf das eine oder das andere Verwaltungssystem zugeschnitten sind. Die OECD vertritt seit Längerem die Ansicht, dass es nicht eine Regelung für alle strukturell, rechtlich, historisch und kulturell unterschiedlich gewachsenen Systeme im Sinne eines „One size fits all“ geben kann. Dass dies nun im Boardroom Guide verstärkt zum Ausdruck kommt, ist sehr zu begrüßen.

Wir nehmen aktiv an diesen Diskussionen teil, um die Akzeptanz des deutschen dualen Verwaltungssystems zu verbessern. So können wir mit dafür sorgen, dass deutsche Unternehmen an den internationalen Kapitalmärkten nicht mehr nur deshalb mit einem Abschlag belegt werden, weil sie ein zweistufiges System der Corporate Governance haben.

Dieses verbesserte Verständnis für unser System ist ein Erfolg der deutschen Corporate-Governance-Debatte. Deshalb freue ich mich sehr, für die heutige Podiumsdiskussion zu diesen Fragen einen hochkarätigen Teilnehmerkreis gewonnen zu haben. Die Referenten kommen aus beiden Systemen und verfügen über eine breite internationale Erfahrung, was eine erkenntnisreiche Diskussion erwarten lässt.

Jetzt aber zurück zum Grundverständnis der Kodex-Kommission. Ich hatte gerade den bisherigen Zweijahres-Rhythmus der materiellen Kodex-Anpassung angesprochen. Er war nicht geplant, hat aber viel mit der Philosophie der Kommission zu tun. Die Regierungskommission will den Unternehmen die notwendige Zeit geben, mit einem möglichst stabilen Kodex zu arbeiten. Nur so können die Unternehmen Best Practices umsetzen. Nur so kann eine möglichst hohe Akzeptanz für die Empfehlungen und Anregungen des Kodex erreicht werden. Auf die aktuelle Akzeptanz des Kodex werde ich gleich eingehen.

Ziel des Deutschen Corporate Governance Kodex ist und bleibt, die Transparenz unternehmerischer Entscheidungen herzustellen und auf diese Weise eine klare und faire Darstellung unternehmerischen Geschehens zu ermöglichen. Das kann aus unserer Sicht ein freiwilliges Regelwerk wie der Deutsche Corporate Governance Kodex am besten. Seine Flexibilität ist wichtig, sie darf aber nicht die Kommission zu einer ständigen Anpassung verleiten. Bei aller Notwendigkeit, bestimmte Regelungen im Lichte einer international

akzeptierten Leitung und Kontrolle in einer angelsächsischen Kapitalmarktphilosophie anzupassen, darf der Kodex nicht zu einem bürokratischen Machwerk werden.

## **2. Akzeptanz des Kodex: BCCG-Studie 2006**

Meine Damen und Herren,

die Regierungskommission ist über die erreichte hohe Akzeptanz des Deutschen Corporate Governance Kodex sehr erfreut. Verlässliche Akzeptanzindikatoren liefert 2006 wie jedes Jahr die im Auftrag der Regierungskommission durchgeführte empirische Studie des Berlin Center of Corporate Governance (BCCG). Für den hohen wissenschaftlichen Anspruch der Studie zeichnet Prof. Dr. Axel von Werder von der Technischen Universität Berlin verantwortlich.

Wie Sie wissen, war der Kodex im Juni 2005 von 72 auf 82 Empfehlungen erweitert worden, während die 19 Anregungen unverändert geblieben sind. Diese Anpassungen basieren – wie ich schon ausführte – im Wesentlichen auf den Empfehlungen aus dem Aktionsplan der EU-Kommission. Acht von den zehn Kodex-Änderungen betreffen Fragen des Aufsichtsrats, vor allem seine Unabhängigkeit. Es sind im Einzelnen folgende Empfehlungen:

- Der Vorsitzende des Prüfungsausschusses soll über besondere Kenntnisse und Erfahrungen in der Anwendung von Rechnungslegungsgrundsätzen
- und internen Kontrollverfahren verfügen.
- Dem Aufsichtsrat soll eine nach seiner Einschätzung ausreichende Anzahl unabhängiger Mitglieder angehören.
- Wahlen zum Aufsichtsrat sollen als Einzelwahl durchgeführt werden.
- Ein Antrag auf gerichtliche Bestellung eines Aufsichtsratsmitglieds soll bis zur nächsten Hauptversammlung befristet sein.
- Kandidatenvorschläge für den Aufsichtsratsvorsitz sollen den Aktionären bekannt gegeben werden.
- Der Wechsel des bisherigen Vorstandsvorsitzenden oder eines Vorstandsmitglieds in den Aufsichtsratsvorsitz oder den Vorsitz eines Aufsichtsratsausschusses soll nicht die Regel sein.
- Eine konkrete Absicht zu diesem Wechsel soll der Hauptversammlung besonders begründet werden.

Von diesen acht neuen Empfehlungen werden laut der aktuellen BCCG-Studie bis Ende 2006 nur zwei von durchschnittlich weniger als 90 % der DAX-Unternehmen befolgt werden: die zur Einzelwahl des Aufsichtsrats und die zum Wechsel von Vorstandsmitgliedern in herausgehobene Aufsichtsratspositionen. Insofern können wir zu Recht von einer hohen Akzeptanz der neuen Empfehlungen sprechen. Hinzu kommt, dass auch die beiden Empfehlungen unterhalb der 90-%-Schwelle bereits eine nicht unbeträchtliche Akzeptanz genießen; bei der Einzelwahl sind es 85,7 % und beim Wechsel in herausgehobene Aufsichtsratspositionen 77,8 %.

Insgesamt sieht das Bild wie folgt aus: Nach Abschluss der diesjährigen Hauptversammlungssaison, also zum Jahresende 2006, werden im Durchschnitt 79,3 der 82 Empfehlungen des Kodex von den DAX-Unternehmen befolgt werden. Im Vorjahr waren es 70,0 der damals gültigen 72 Empfehlungen. Erfreulich ist auch, dass der positive Trend im DAX sich auch in den beiden anderen untersuchten Indizes zeigt. Im M-DAX werden zum Jahresende 2006 insgesamt 75,7 von 82 gegenüber 65,4 von 72 Empfehlungen befolgt werden. Im S-DAX werden es 72,9 der 82 Empfehlungen im Vergleich zu 61,8 der 72 Empfehlungen im Vorjahr sein. Und ein Ergebnis freut mich ganz besonders: Zum Jahresende 2006 werden bereits sieben DAX-Unternehmen und fünf M-DAX-Unternehmen alle Empfehlungen des Kodex befolgen. Die gesamte Studie haben wir in einer Pressekonferenz im April vorgestellt; die Unterlagen dazu liegen für Sie im Foyer aus.

Diese quantitativen Daten vermitteln allerdings nicht ganz die – wie ich es ausdrücken möchte – „innere Akzeptanz“ der Corporate Governance in Deutschland. Natürlich sind wir in der Regierungskommission realistisch genug und wissen, dass Corporate-Governance-Berichte häufig noch als „notwendige Pflichtübung“ betrachtet werden. Aber die Entwicklung geht insgesamt in die richtige Richtung. Dies zeigt eine Analyse der Corporate-Governance-Passagen in den Geschäftsberichten 2005 der DAX-Unternehmen. Stellvertretend und selbstverständlich anonymisiert möchte ich Ihnen jetzt drei aus meiner Sicht prägende Zitate vorstellen:

- „Gute Corporate Governance steht für eine verantwortungsbewusste und auf langfristige Wertschöpfung ausgerichtete Führung und Kontrolle eines Unternehmens. Dazu gehören eine effiziente Zusammenarbeit zwischen Vorstand und Aufsichtsrat, die Achtung der Aktionärsinteressen sowie Offenheit und Transparenz in der Unternehmenskommunikation. ... Corporate Governance wird ... als ein sich ständig erneuernder Prozess verstanden.“

- „Corporate Governance wird nicht nur durch das Einhalten formeller Regeln bestimmt, sondern vor allem durch eine langfristig orientierte, auf Wertschaffung ausgerichtete Unternehmensführung. Transparenz und Wertschöpfung sind somit auch zentrale Elemente unseres Führungskonzepts...“
- „In diesem Sinne prüfen unser Vorstand und Aufsichtsrat regelmäßig die neuesten nationalen und internationalen Standards verantwortungsvoller, transparenter und effizienter Unternehmensführung mit dem Ziel, die Corporate Governance ... weiterzuentwickeln und eine nachhaltige Wertschaffung zu erzielen.“

Diese zugegeben subjektiv ausgewählten Zitate sind für mich ein qualitativer Beweis dafür, wie sehr wir mit der Corporate Governance in Deutschland in den vergangenen Jahren vorangekommen sind. Die Klarheit, mit der auf Nachhaltigkeit, Wertentwicklung und den Prozesscharakter Wert gelegt wird, war noch vor wenigen Jahren alles andere als selbstverständlich. Zudem wird immer stärker eine offene Kommunikation mit allen Stakeholdern und insbesondere mit den Shareholdern in den Vordergrund gerückt.

Meine Damen und Herren,

Deutschland mit seiner Corporate Governance steht im internationalen, nicht nur auf Europa bezogenen Vergleich inzwischen recht gut dar. Sowohl auf europäischer Ebene als auch in Deutschland werden zurzeit aktuelle Detailfragen diskutiert, aber keine grundsätzlichen Veränderungen in der Unternehmensleitung und -kontrolle als notwendig erachtet. Es tritt eine gewisse Konsolidierungs- und Erfahrungsphase ein. Ich komme auf diese aktuellen Aspekte noch zurück.

### **3. Sitzung der Kodex-Kommission am 12. Juni 2006**

Meine Damen und Herren,

die Regierungskommission hat am 12. Juni 2006 den Kodex an das VorstOG angepasst. Dabei sind wir der Struktur des Gesetzes gefolgt und haben die Kodex-Anpassungen wie folgt gegliedert:

- In Ziffer 4.2.3 geht es um die Definition der Gesamtvergütung.
- Ziffer 4.2.4 betrifft die Pflicht zur Offenlegung.

- Ziffer 4.2.5 regelt die Art und Weise der Offenlegung, nämlich in einem Vergütungsbericht, der als Teil des Corporate-Governance-Berichts auch das Vergütungssystem für die Vorstandsmitglieder erläutern soll.

Dem Vergütungsbericht wird zunehmend die Rolle einer zentralen Informationsquelle zu allen Fragen der Vorstandsvergütung zukommen. So sieht es die Europäische Kommission, die in ihrer Empfehlung zur Vorstandsvergütung einen eigenständigen Vergütungsbericht verlangt. So sieht es auch der deutsche Gesetzgeber, der im VorstOG einen Vergütungsbericht voraussetzt, der die Grundzüge des Vergütungssystems erläutert und der die individualisierten Vergütungsangaben enthalten kann. Der Kodex unterstützt diese Entwicklung hin zu einer komprimierten Darstellung der Vorstandsvergütung „an einem Stück“ und empfiehlt die Offenlegung in einem Vergütungsbericht als Teil des allgemeinen Corporate-Governance-Berichts in Ziffer 4.2.5. Dieser Abschnitt enthält auch zwei neue Kodex-Empfehlungen und spezifiziert damit das VorstOG. Zum einen sollen bei Versorgungszusagen an Vorstandsmitglieder jährlich die Zuführungen zu den Pensionsrückstellungen oder Pensionsfonds angegeben werden. Zum anderen soll der Vergütungsbericht auch Angaben zur Art von Nebenleistungen machen, die die Vorstandsmitglieder von ihrer Gesellschaft erhalten – beide Angaben werden nach Ansicht der Regierungskommission dazu beitragen, Transparenz im Hinblick auf die gesamte Vorstandsvergütung herzustellen.

Durch die Anpassung des Kodex an das VorstOG hat die Regierungskommission der Entwicklung der gesetzlichen Rahmenbedingungen in Deutschland im letzten Jahr Rechnung getragen. Bislang hatte der Kodex lediglich empfohlen, dass die monetären Vergütungsteile fixe und variable Bestandteile umfassen sollen und dabei die variablen Vergütungsteile einmalige sowie jährlich wiederkehrende, an den geschäftlichen Erfolg gebundene Komponenten und auch Komponenten mit langfristiger Anreizwirkung und Risikocharakter enthalten sollen. Diese bisher so bezeichneten monetären Vergütungsteile waren individualisiert zu veröffentlichen.

Nunmehr hat der Gesetzgeber in Bezug auf das, was an Gesamtvergütung der Vorstandsmitglieder zu veröffentlichen ist, im VorstOG weitergehende konkretisierende Aussagen gemacht und insbesondere Sachbezüge, Pensionszusagen und Abfindungsregelungen ausdrücklich mit einbezogen. Eine solche Präzisierung hatte die Kommission bereits im vergangenen Jahr diskutiert. Sie hat sich damals allerdings entschieden, das zu dem Zeitpunkt im parlamentarischen Verfahren befindliche VorstOG abzuwarten und erst nach dessen Inkrafttreten eine Anpassung vorzunehmen. Wie Sie sehen, trifft das neue Gesetz unsere Sichtweise.



Die zweite Kodex-Anpassung befasst sich mit Auswirkungen des UMAG. Dieses Gesetz stärkt die Rechte des Hauptversammlungsleiters. Wir haben nunmehr eine neue Anregung in den Kodex in Ziffer 2.2.4 aufgenommen, um der Vorstellung des Gesetzgebers, die sich bisher nur in der Gesetzesbegründung findet, eine breitere Aufmerksamkeit zu verschaffen. Danach soll eine „normal verlaufende“ Hauptversammlung nicht länger als vier bis sechs Stunden dauern und der Versammlungsleiter soll für die Einhaltung dieser Zeitspanne geeignete Maßnahmen ergreifen können.

Mit den beschlossenen Änderungen enthält der Kodex nun insgesamt 81 Empfehlungen. Zwei Empfehlungen sind durch die Anpassung an das VorstOG neu hinzugekommen, während einige andere Empfehlungen entfielen. Die Anzahl der Anregungen stieg von 19 auf 20. Die Änderungen müssen noch vom Bundesministerium der Justiz im elektronischen Anzeiger veröffentlicht werden, womit in Kürze gerechnet wird. Erst dann wird die neue Kodex-Fassung verbindlich. Die am 12. Juni aktualisierte Kodex-Fassung liegt für Sie aber schon heute im Foyer bereit.

#### **4. Aktuelle Corporate-Governance-Diskussion**

Meine Damen und Herren,

die Diskussion über Corporate Governance in Deutschland wird sich in der nächsten Zeit aus meiner Sicht vordergründig auf folgende Aspekte richten:

- Nach Einführung einer Reihe neuer Kodex-Empfehlungen im Zusammenhang mit der Unabhängigkeit von Aufsichtsratsmitgliedern im Jahre 2005 wird jetzt zu analysieren sein, wie die Unternehmen mit der im Kodex bewusst allgemein gefassten Definition von Unabhängigkeit umgehen. Wir werden beobachten, wie der Aufsichtsrat seiner Verantwortung gerecht wird, die auf die konkreten Umstände seines Unternehmens zugeschnittene „angemessene“ Zahl von unabhängigen Aufsichtsratsmitgliedern festzulegen.

Der Kodex hat bewusst darauf verzichtet, eine detaillierte Liste von Unabhängigkeitskriterien festzulegen. Er gibt nur eine generelle Unabhängigkeitsdefinition. Aber vor dem Hintergrund unseres dualen Verwaltungssystems, des in Deutschland sehr stark ausgeprägten konzernrechtlichen Minderheitenschutzes und einer traditionell wichtigen Rolle, die

Großaktionäre in deutschen Aktiengesellschaften einnehmen, hält es die Regierungskommission nicht für angemessen, Vertreter eines wesentlichen oder gar des Mehrheitsaktionärs im Aufsichtsrat per se als nicht unabhängig einzustufen. Wir fühlen uns in dieser Ansicht nicht zuletzt durch die OECD bestärkt, die Unabhängigkeit als Unabhängigkeit vom Vorstand definiert und nicht auch als Unabhängigkeit vom Mehrheitsaktionär.

Auch die Kodex-Empfehlung, der Hauptversammlung die Kandidatenvorschläge für den Aufsichtsratsvorsitz bekannt zu geben und einen beabsichtigten Wechsel des bisherigen Vorstandsvorsitzenden oder eines Vorstandsmitglieds in den Aufsichtsratsvorsitz oder einen Ausschussvorsitz besonders zu begründen, richtet sich an den Aufsichtsrat und nimmt ihn in die Verantwortung. Wenn es im Aufsichtsrat ein abgestimmtes Meinungsbild darüber gibt, dass ein zur Wahl vorgeschlagener Kandidat den Aufsichtsratsvorsitz übernehmen soll, dann sollte dieses Meinungsbild der Hauptversammlung auch vor der Wahl mitgeteilt werden. Die Regierungskommission hält dies für einen Akt der „Regelkommunikation“, um das Vertrauensverhältnis zwischen Unternehmen und seinen Aktionären durch eine erhöhte Transparenz zu stärken. Das bedeutet natürlich nicht, dass in den Fällen, in denen der Aufsichtsratsvorsitzende ausnahmsweise nicht im zeitlichen Zusammenhang mit den Aufsichtsratswahlen gewählt wird, etwa eine außerordentliche Hauptversammlung einzuberufen wäre. Die Empfehlung bedeutet auch keinen Eingriff in die gesetzliche Kompetenzverteilung und hat nichts mit einer Verletzung des Beratungsgeheimnisses zu tun. Sie beschreibt lediglich einen fairen Umgang mit den Aktionären. Die Praxis in den Unternehmen folgt inzwischen sehr weitgehend dieser Empfehlung.

Insofern wird auch hier – wie in vielen anderen Bereichen guter Unternehmensleitung und -kontrolle – die Öffentlichkeit eine große Rolle spielen, wenn es um die Akzeptanz der praktischen Auslegung der Unabhängigkeit geht.

- Des Weiteren werden wir in den kommenden Monaten sehen und beurteilen können, wie sich die neue gesetzliche Offenlegungsverpflichtung für Vorstandsgehälter auswirken wird, die sich ursprünglich freiwillig aus dem Kodex ergeben sollte. Es wird auch zu beobachten sein, inwieweit die Aktionäre die vom VorstOG eingeräumte Möglichkeit nutzen und die Gesellschaften von der Verpflichtung zur individualisierten Offenlegung der Vorstandsvergütung befreien.

In diesem Zusammenhang möchte ich darauf hinweisen, dass die Regierungskommission in dieser Frage auf jeden Fall der Freiwilligkeit den Vorzug gegeben hätte. Allerdings hat sie mit dem Gesetz, das in der Struktur und Terminologie weitestgehend dem Kodex folgt, kein Problem. Zur Erinnerung: Freiwillig hatten sich 20 der 30 DAX-Unternehmen verpflichtet, bis Jahresende 2005 ihre Vorstandsgehälter individualisiert und differenziert nach Fixum, Boni und variablen Komponenten mit langfristiger Anreizwirkung zu veröffentlichen. Diese Zweidrittel-Quote war aber politisch nicht ausreichend, so dass die Bundesregierung über das VorstOG ab 2007 die individualisierte Veröffentlichung gesetzlich vorgeschrieben hat. Deutschland ist dabei übrigens kein Einzelfall. Auch in der Schweiz, Großbritannien, Frankreich, Luxemburg und den Niederlanden gibt es entsprechende verbindliche Offenlegungsvorschriften.

- In der Plenarsitzung der Regierungskommission vor zwei Wochen wurden auch weitere Vorschläge für Kodex-Anpassungen diskutiert, über die aber nicht abschließend beschlossen wurde:
  - Eine Diskussion dürfte sich über die Frage entfalten, ob und inwieweit die Ausführungen zu Corporate Governance in den Geschäftsberichten von börsennotierten Aktiengesellschaften vereinheitlicht werden sollten. Das betrifft den Corporate-Governance-Bericht als solchen, vor allem aber den gesonderten Vergütungsbericht innerhalb des Corporate-Governance-Berichts. Ziel muss sein, die Vergütungsberichte sachlich vergleichbar zu machen.
  - Die Regierungskommission hat sich in den vergangenen Jahren sehr intensiv mit Fragen rund um den Aufsichtsrat befasst. Wir werden in Zukunft verstärkt auf Themen achten müssen, die mit dem anderen Organ der Unternehmensführung zusammenhängen, nämlich mit dem Vorstand. In diesem Zusammenhang stellt sich immer wieder die Frage einer generellen Begrenzung der Regellaufzeit von Vorstandsverträgen auf drei statt der bisher üblichen fünf Jahre. Die Regierungskommission sieht die langfristige Unternehmensentwicklung als ein hohes und schützenswertes Gut. Aus unserer Sicht ist eine solche Entwicklung beispielsweise mit Ein-Jahres-Verträgen für Vorstandsmitglieder, wie in den USA, nicht vereinbar. Aber unabhängig davon kann man darüber nachdenken, Erstbestellungen von Vorstandsmitgliedern auf drei Jahre zu begrenzen – eine entsprechende Anregung enthält der Kodex bereits in Ziffer 5.1.2. Ebenfalls gesondert von der eigentlichen

Bestellzeit kann die Frage der finanziellen Regelungen bei vorzeitiger Beendigung des Vertrags behandelt werden.

- Möglicherweise muss sich die Regierungskommission auch näher der Frage zuwenden, wer mit Übernahmeangeboten und insbesondere mit Verteidigungsmaßnahmen zu befassen ist, die ein Unternehmen im Falle einer feindlichen Übernahme zu ergreifen plant. In diesem Zusammenhang ist die nunmehr in deutsches Recht umgesetzte EU-Übernehmerichtlinie zu beachten. Das entsprechende Umsetzungsgesetz wird in Kürze in Kraft treten. Danach wird es für deutsche Gesellschaften, die übernommen werden sollen, auch künftig möglich sein, Abwehrmaßnahmen gegen die Übernahme zu ergreifen, sofern etwa der Aufsichtsrat diesen Maßnahmen zugestimmt hat. Allerdings kann die Gesellschaft per Satzung zur Neutralität verpflichtet werden. In diesem Zusammenhang stellt sich also erneut die Frage, ob und unter welchen Voraussetzungen die Neutralität der Verwaltung in einer Übernahmesituation Ausdruck guter Corporate Governance ist.

Auf europäischer Ebene gehen wesentliche Impulse für die aktuelle Diskussion vom European Corporate Governance Forum aus. Sie fokussieren sich in erster Linie auf folgende Punkte:

- Zum einen begleitet das Forum konstruktiv den Vorschlag der Europäischen Kommission, die grenzüberschreitende Ausübung von Stimmrechten in börsennotierten Gesellschaften zu erleichtern. Als Basis für die Diskussion der Rechte von Aktionären auf europäischer Ebene ist nach Auffassung der Kommission eine gründliche Untersuchung der Situation in den einzelnen EU-Mitgliedsstaaten erforderlich. In diesem Zusammenhang leitet das Forum die in Auftrag gegebene Studie zur Proportionalität zwischen Eigentum und Kontrolle, die unter dem Stichwort „one share one vote“ zusammengefasst werden kann.
- Ferner wird in Kürze ein weiteres Statement des Forums veröffentlicht werden, das sich mit dem Thema „internal control“ befasst. Tenor wird sein, dass in Europa zurzeit keine weiteren gesetzlichen Maßnahmen zur Vereinheitlichung und Verbesserung interner Kontrollsysteme ergriffen werden sollen. Insbesondere wird die durch den Sarbanes Oxley Act in den USA begründete Entwicklung auf diesem Gebiet kritisch gesehen. Anstelle von weiteren Maßnahmen wird man daher die bestehenden bzw. durch die jüngsten Änderungen der Bilanzrichtlinien bereits verabschiedeten Regeln beobachten.

- Zudem will man auf europäischer Ebene analysieren, wie in den verschiedenen Ländern unter den nationalen Kodizes mit der Comply-or-Explain-Regel umgegangen wird. In Deutschland beispielsweise benennen manche Unternehmen lediglich ihre Abweichungen vom Kodex, während andere Unternehmen die Abweichungen auch begründen. Letzteres ist aus Sicht der Kodex-Kommission im Interesse von Nachvollziehbarkeit und Transparenz sicherlich die sinnvollere Variante. Die bereits beschlossene Änderung der 7. gesellschaftsrechtlichen Richtlinie (Bilanzrichtlinie) wird wohl auf eine Änderung des Comply-or-Explain-Mechanismus in der Weise hinauslaufen, dass künftig Abweichungen vom Kodex nicht nur offen zu legen, sondern auch zu begründen sein werden. Dieses Thema wird also auf Sicht auch den deutschen Gesetzgeber beschäftigen.

Zum Schluss lassen Sie uns gemeinsam kurz über die europäischen Grenzen hinaus blicken. Wir müssen künftig noch stärker darauf achten, dass umfangreiche und sehr detailreiche Regelungen aus den USA nicht unkontrolliert nach Europa überschwappen und unreflektiert übernommen werden. Ein Beispiel ist der Sarbanes Oxley Act. Deutsche Unternehmen, die in New York börsennotiert sind, berichten über leidvolle Erfahrungen mit diesem sehr komplexen verpflichtenden Gesetzeswerk. Wir in Europa und Deutschland beschreiten einen anderen Weg und setzen traditionell auf weniger einzelfallbezogene, mehr grundsätzlich-abstrakt formulierte Gesetze. Diese werden im Kontext von Corporate Governance durch freiwillige Regelungen ergänzt. Letztere bewahren größtmögliche Flexibilität und fördern die Anwendung von Best Practices.

Das Grundsatzthema „Rules versus Principles“ wird uns auch weiterhin begleiten, da es das jeweils unterschiedliche Rechtsverständnis trifft. Allerdings ermöglicht die erfolgreiche Comply-or-Explain-Regel Abweichungen vom Kodex, wo man sie vielleicht auch mit Blick auf amerikanische Besonderheiten haben will. Gerade deshalb ist es wichtig, dass nicht nur der Mechanismus statuiert wird, sondern dass die Abweichungen gegebenenfalls auch erklärt werden. Das gilt natürlich in ganz besonderem Maße für Deutschland. Hier sind nicht nur die Unterschiede zwischen den USA und Europa aufzuzeigen, sondern zusätzlich die Besonderheiten des zweistufigen Systems aus Vorstand und Aufsichtsrat im Vergleich zur amerikanischen Auffassung eines Boards zu erklären.

## **5. Schlussbemerkungen**

Meine Damen und Herren,

ich habe meine Ausführungen damit eröffnet, dass die Regierungskommission auf Kontinuität setzt. Die letzte halbe Stunde sollte Ihnen jedoch keineswegs vermitteln, dass es keine neuen Entwicklungen gibt. Allerdings haben diese zumindest derzeit nicht die Qualität und Bedeutung, dass wir weitere Kodex-Änderungen hätten vornehmen müssen. Je weniger der Kodex geändert wird, desto mehr Akzeptanz erhält er.

Das laufende Jahr ist demzufolge eine Art „Beobachtungsjahr“. Die aktuelle Diskussion lässt aber sicher den Schluss zu, dass der eine oder andere Aspekt in den Kodex einfließen wird, sofern es ein abgestimmteres Meinungsbild dazu gibt. Diese Konferenz ist ein Bestandteil der Meinungsbildung. Ich lade Sie herzlich ein, nun unter Leitung von FAZ-Herausgeber Holger Steltzner Ihre Meinung zum Stand und den Entwicklungen der Corporate Governance in Deutschland und Europa einzubringen. Nach der Kaffeepause werden wir dann eine Podiumsdiskussion über die gemeinsamen Ziele und unterschiedlichen Wege der beiden Verwaltungssysteme führen.