

Zusammenfassung für die Medien: Kodex Report 2007

Empirische Studie des Berlin Center of Corporate Governance zur Akzeptanz der Empfehlungen und Anregungen des Deutschen Corporate Governance Kodex (DCGK)

Die Akzeptanz des Deutschen Corporate Governance Kodex verbessert sich kontinuierlich weiter. Das bereits erreichte sehr hohe Niveau der Vorjahre wird sich nach den Beschlussfassungen der Hauptversammlungssaison 2007 erneut verbessern. Das gilt insbesondere für den Leitindex der 30 DAX-Unternehmen, den Trendsetter guter Unternehmensleitung und -kontrolle in Deutschland.

Das Berlin Center of Corporate Governance unter Leitung von Prof. Dr. Axel von Werder erhebt die Akzeptanz im Wesentlichen auf Basis von drei Beurteilungskriterien:

- zum einen wird die durchschnittliche absolute Befolgung der einzelnen Kodex-Ziffern berechnet (*beispielsweise 78,1 aller 81 Empfehlungen*);
- zum anderen wird die relative Befolgung auf Basis der sich ändernden absoluten Gesamtzahl von Kodex-Ziffern berechnet (*beispielsweise sind eben 78,1 befolgte Empfehlungen 97,3 % von insgesamt 81 Empfehlungen*);
- zudem wird berechnet, wie viele Kodex-Ziffern nicht von mindestens 90 % aller Unternehmen befolgt werden (*beispielsweise werden vier Empfehlungen nicht von mindestens 90 % der Unternehmen befolgt*).

Gesamtübersicht per Ende 2007

Im Durchschnitt werden im DAX 97,3 % (2006: 96,7 %) oder absolut 78,8 (2006: 79,3) aller 81 (2006: 82) Empfehlungen befolgt; nur vier (2006: sieben) Empfehlungen werden im DAX von weniger als 90 % der Unternehmen angenommen. Im M-DAX sind es im Durchschnitt 92,4 % (2006: 92,3 %) oder absolut 74,9 (2006: 75,7), und im S-DAX sind es mit 86,2 % (2006: 88,8 %) oder absolut 69,8 (2006: 72,9) etwas weniger als im Vorjahr. Im M-DAX werden 17 (2006: 15) und im S-DAX 30 (2006: 21) Empfehlungen von weniger als 90 % der Unternehmen angenommen. Auch bei den Kodex-Anregungen zeigt die Entwicklung im DAX (absolut) und M-DAX (absolut und relativ) nach oben; im S-DAX gibt es auch hier einen leichten Rückgang.

Die Ergebnisse beruhen auf einer eigenen Befragung der Unternehmen, die das BCCG durchführt.

DAX 30

Im DAX-Segment werden die antwortenden 29 (2006: 28) von 30 Gesellschaften nach Abschluss der Hauptversammlungssaison zum Jahresende 2007 97,3 % (2006: 96,7 %) von 81 (2006: 82) Empfehlungen befolgen. Das sind nominal 78,8 von 81 (2006: 79,3 von 82) Empfehlungen. Ganz entscheidend ist jedoch, dass 2007 nur noch vier Empfehlungen von weniger als 90 % der erfassten Unternehmen befolgt werden. Im Jahre 2006 waren dies noch sieben Empfehlungen unter 90%-Befolgsquote.

Die vier Empfehlungen, die Ende 2007 von weniger als 90 % der erfassten DAX-Unternehmen angenommen werden, sind:

- der angemessene Selbstbehalt bei D&O-Versicherung für Vorstand und Aufsichtsrat (zum Jahresende 2007: 85,7 % - 2006: 78,6 %);
- die Beratung im Aufsichtsratsplenum über die Struktur des Vergütungssystems für den Vorstand (86,2 % - 2006: 85,7 %);
- die Begrenzung des Wechsels des bisherigen Vorstandsvorsitzenden oder eines Vorstandsmitglieds in den Aufsichtsratsvorsitz oder in den Vorsitz eines Aufsichtsratsausschusses (79,3 % - 2006: 77,8 %) sowie
- die erfolgsorientierte Vergütung der Aufsichtsratsmitglieder (89,7 % - 2006: 85,7 %).

Dazu ist Folgendes zu erläutern:

Zur 90%-Akzeptanz

Im Vorjahr 2006 waren neben diesen vier genannten noch die Empfehlungen über die Durchführung der Wahl zum Aufsichtsrat als Einzelwahl (Nr. 5) sowie die individualisierten Angaben über die vom Unternehmen an die Mitglieder des Aufsichtsrats gezahlten Vergütungen oder gewährten Vorteile für persönlich erbrachte Leistungen (Nr. 6) unterhalb der 90%igen Zustimmungsquote.

Zudem hatte die Empfehlung über die individualisierten Angaben zur Vorstandsvergütung (Nr. 7) 2006 eine freiwillige Zustimmungsrate von 77,8 % erreicht, die allerdings durch die gesetzliche Regelung im Vorstandsvergütungs-Offenlegungsgesetz (VorstOG) nunmehr verpflichtend vorgeschrieben ist.

Zur individualisierten Veröffentlichung

Mit Blick auf die drei 2006 in der Folge des VorstOG neu gefassten Empfehlungen zur Konkretisierung der Offenlegung der Vorstandsvergütung wird überdurchschnittlich häufig angekündigt, diesen Empfehlungen noch in diesem Jahr nachkommen zu wollen. Dabei handelt es sich um den Vergütungsbericht als Teil des Corporate-Governance-Berichts, um die Angaben über die Zuführung zu den Pensionsrückstellungen oder Pensionsfonds sowie um die Angaben zu den von der Gesellschaft erbrachten Nebenleistungen. Bis zum Jahresende 2007 werden alle drei im Anschluss an das VorstOG neu gefassten Empfehlungen im DAX ein Akzeptanzniveau von über 90 % erzielen und damit fast ausnahmslos umgesetzt sein.

Zur Akzeptanz der neuen Normen zum Aufsichtsrat

2005 hatte es eine vergleichsweise umfangreiche Änderung des Kodex gegeben, die allein dazu geführt hatte, dass die Anzahl der Empfehlungen von 72 auf 82 gestiegen war. Von den damals zehn neuen Kodex-Empfehlungen behandelten alleine neun Aspekte des Aufsichtsrats, die sich bereits im Vorjahr weitestgehend durchgesetzt hatten.

Mit der nunmehr von 2006 auf 2007 überschrittenen 90%igen Akzeptanzquote für die Einzelwahl zum Aufsichtsrat bleibt nur noch eine der 2005 eingeführten Empfehlungen unterhalb der genannten Schwelle: Die Akzeptanz dieser Empfehlung, den Wechsel vom Vorstandsvorsitz bzw. vom Vorstand in den Aufsichtsratsvorsitz bzw. Aufsichtsratsausschuss „nicht als Regel“ vorzusehen, steigt zwar an (79,3 % gegenüber 77,8 % im Vorjahr), bleibt jedoch noch unter der 90%-Quote.

Akzeptanz der Anregungen

Neben den 81 Empfehlungen enthält der aktuelle Kodex 20 Anregungen. Diese geben den Unternehmen zusätzliche Hinweise zu guter Corporate Governance, die man befolgen sollte oder könnte. Ende 2007 werden im DAX 17,1 (85,5 %) aller 20 Anregungen befolgt werden, im Vergleich dazu waren es 2006 16,5 (86,8 %) der 19 Anregungen. Unterhalb der 90%igen Zustimmungsrate bleiben dabei 12 der 20 Anregungen.

M-DAX

Im mittleren Börsensegment M-DAX haben sich die Akzeptanzkennzahlen wie folgt entwickelt: Von den 28 (2006: 36) antwortenden der insgesamt 50 M-DAX-Gesellschaften werden im Durchschnitt 92,4 % von 81 (2006: 92,3 % von 82) Empfehlungen zum Jahresende 2007 befolgt werden. Das sind nominal 74,9 von 81 (2006: 75,7 von 82) Empfehlungen. Unterhalb der 90%-Schwelle liegen 17 (2006: 15) Empfehlungen. Im M-DAX ist somit eine leicht gestiegene durchschnittliche Akzeptanz zu beobachten, während die 90%-Schwelle sich leicht verschlechtert hat.

Im M-DAX erreichen 17 (2006: 15) Empfehlungen nicht die 90%-Zustimmungsquote. Dazu gehören die bereits für das DAX-Segment genannten Empfehlungen zur D&O-Versicherung, zur Begrenzung des Wechsels des Vorstandsvorsitzenden oder eines Vorstandsmitglieds in den Aufsichtsratsvorsitz oder den Vorsitz eines Aufsichtsratsausschusses sowie zur erfolgsorientierten Vergütung für Aufsichtsratsmitglieder.

Des Weiteren gibt es im M-DAX noch einen gewissen Nachholbedarf bei der Umsetzung der 2005 eingeführten Kodex-Empfehlungen, auch wenn sie in der Berichtsperiode deutlich angezogen hat. So gibt rund ein Viertel der M-DAX-Unternehmen an, die beiden Empfehlungen über die Wahl zum Aufsichtsrat als Einzelwahl und über die Bekanntgabe von Kandidatenvorschlägen für den Aufsichtsratsvorsitz im Jahr 2007 erstmals umzusetzen. Die Befolungsquoten werden danach von 70,4 % auf 96,3 % (für die Einzelwahl) sowie von 65,4 % auf 88,5 % (für die Kandidatenvorschläge) steigen. Im Kontext der Vorstandsvergütung wird die Empfehlung eines Vergütungsberichts als Teil des Corporate-Governance-Berichts die Schwelle von 90 % überschreiten und 92,9 % erreichen. Unterhalb dieser Akzeptanzquote bleiben im M-DAX die Angaben zur Zuführung zu den Pensionsrückstellungen sowie die von der Gesellschaft erbrachten Nebenleistungen für Vorstandsmitglieder.

Im M-DAX werden 15,4 bzw. 77 % der 20 Anregungen (2006: 13,7 oder 72,1 % der 19 Anregungen) befolgt. 12 der 20 Anregungen bleiben unter dem 90%-Level.

S-DAX

Die Gesellschaften im S-DAX befolgen nunmehr 86,2 % von 81 (2006: 88,8 % von 82) Empfehlungen. Das sind 69,8 von 81 (2006: 72,9 von 82) Empfehlungen. Unterhalb der 90%-Schwelle bleiben 30 (2006: 21) Empfehlungen. Im S-DAX liegen weitere Empfehlungen unterhalb des 90%-Level: Dazu gehören unter anderem die Behandlung von Aktienoptionen und die Empfehlungen zum Vergütungsbericht. Allerdings steigen auch im S-DAX die Zustimmungquoten für die Empfehlungen an, die derzeit noch unter 90 % Zustimmung liegen.

Letztendlich werden im S-DAX zum Jahresende 2007 12,2 (61,2 %) der 20 Anregungen befolgt werden. 2006 waren es 12,5 oder 65,5 % der insgesamt 19 Anregungen. Hier sind es allerdings 16 von 20 Anregungen, die nicht die 90%-Zustimmungsquote erreichen.