

Ausführungen

von

**Prof. Dr. Axel v. Werder**

Leiter des Berlin Center of Corporate Governance  
Technische Universität Berlin

anlässlich des  
**Pressegesprächs**  
am 21. April 2006

Düsseldorf

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 2006

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 82 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 veröffentlicht<sup>1</sup>.

Der aktuelle Kodex Report (Kodex Report 2006) beruht auf der Auswertung von insgesamt 200 Fragebögen, die sich auf sämtliche Börsensegmente verteilen (siehe Abbildung 1). Die Rücklaufquote beträgt über alle (671) Unter-

---

<sup>1</sup> Siehe v. WERDER, AXEL/TALAUICAR, 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/TALAUICAR, 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; v. WERDER, AXEL/TALAUICAR, TILL (2005): Kodex Report 2005: Die Akzeptanz der Empfehlungen und Anregungen des Deutschen Corporate Governance Kodex. In: Der Betrieb, 58. Jg., S. 841-846.

nehmen gerechnet 29,8 % und reicht von 15,0 % im General Standard bis zu 93,3 % im DAX<sup>2</sup>.

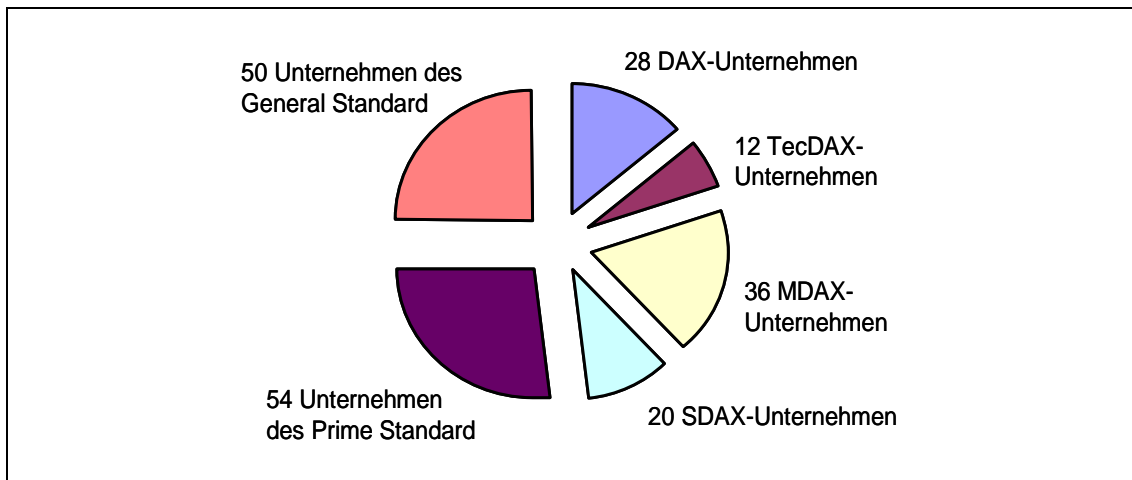


Abbildung 1: Stichprobenstruktur des Kodex Report 2006

## Allgemeine Trends

Der Kodex Report 2006 belegt im Kern drei wesentliche Trends, die schon in den Vorjahren beobachtet werden konnten.

*Erstens stoßen die Kodexbestimmungen in der Praxis auf eine insgesamt sehr positive Resonanz.* So befolgen die 28 DAX-Gesellschaften, die an der Befragung teilgenommen haben, heute schon im Durchschnitt 78,2 der 82 Empfehlungen. In Zukunft – d. h. bis Ende 2006 – steigt die Zahl der durchschnittlich angewendeten Empfehlungen auf 79,3. Die Anwendungsquote beträgt damit jetzt bereits 95,3 % aller Empfehlungen und zukünftig 96,7 %.

Erwartungsgemäß fällt die Zustimmung bei den Empfehlungen höher aus als bei den Anregungen. Gleichwohl werden im DAX bis Ende des Jahres durchschnittlich 16,5 der 19 Anregungen befolgt, also 86,8 %.

<sup>2</sup> Siehe zu Einzelheiten der Erhebung und den Befunden v. WERDER, AXEL/TALAUICAR, TILL (2006): Kodex Report 2006: Die Akzeptanz der Empfehlungen und Anregungen des Deutschen Corporate Governance Kodex. In: Der Betrieb, 59. Jg., S. 849-855.

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.

	DAX	TecDAX	MDAX	SDAX	Prime	General	Gesamt
<b>Empfehlungen</b>							
heute befolgt	78,2	70,3	74,0	71,0	64,5	56,7	67,2
Anteil, heute	95,3%	85,7%	90,2%	86,6%	78,7%	69,1%	81,9%
zukünftig befolgt	79,3	76,1	75,7	72,9	66,9	59,6	69,5
Anteil, zukünftig	96,7%	92,8%	92,3%	88,8%	81,6%	72,7%	84,8%
<b>Anregungen</b>							
heute befolgt	16,2	13,2	13,4	12,1	10,3	8,4	11,6
Anteil, heute	85,2%	69,3%	70,5%	63,4%	54,1%	44,4%	60,8%
zukünftig befolgt	16,5	14,2	13,7	12,5	11,0	9,1	12,1
Anteil, zukünftig	86,8%	74,6%	72,1%	65,5%	58,0%	48,1%	63,8%

Tabelle 1: Akzeptanz der Kodexbestimmungen nach Börsensegmenten

Bemerkenswert ist ferner drittens, dass der Kodex durchaus zu Veränderungen der Corporate Governance-Gepflogenheiten deutscher Unternehmen beiträgt. Die Unternehmen führen als Folge der Empfehlungen und Anregungen des Kodex in beträchtlichem Umfang Regelungen ein, die sie so bislang nicht praktiziert hatten. Dies gilt über die Zeitachse betrachtet nicht nur für die Ursprungsversion des Kodex, sondern auch für die beiden Ergänzungen in den Jahren 2003 und 2005, die sich in der Praxis jeweils wiederum nach kurzer Anpassungszeit in hohem Maße durchgesetzt haben.

## 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 28 berücksichtigten DAX-Gesellschaften lehnt den Kodex insgesamt ab. Vielmehr befolgen fünf Gesellschaften bereits heute alle 82 Empfehlungen. Zwei weitere Unternehmen werden bis zum Jahresende die Soll-Bestimmungen des DCGK ausnahmslos umsetzen, sodass dann insgesamt sieben Gesellschaften allen Empfehlungen folgen.

Zur differenzierteren 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 bis zum Jahresende nur noch sieben *Empfehlungen* in diesem Sinne neuralgisch. Hierbei handelt es sich um

- den angemessenen Selbstbehalt bei D&O-Versicherungen für Vorstand und Aufsichtsrat (Zustimmung im DAX heute und zukünftig: 78,6 %),
- die Beratung im Aufsichtsratsplenum über die Struktur des Vergütungssystems für den Vorstand (Zustimmung im DAX heute und zukünftig: 85,7 %),
- die individualisierten Angaben zur Vorstandsvergütung (Zustimmung im DAX heute: 74,1 %; zukünftig: 77,8 %),

- die Durchführung der Wahlen zum Aufsichtsrat als Einzelwahl (Zustimmung im DAX heute: 57,1 %; zukünftig: 85,7 %),
- die Begrenzung der Wechsel des bisherigen Vorstandsvorsitzenden oder eines Vorstandsmitglieds in den Aufsichtsratsvorsitz oder den Vorsitz eines Aufsichtsratsausschusses (Zustimmung im DAX heute: 70,4 %; zukünftig: 77,8 %),
- die erfolgsorientierte Vergütung der Aufsichtsratsmitglieder (Zustimmung im DAX heute und zukünftig: 85,7 %) und
- die individualisierten Angaben über die vom Unternehmen an die Mitglieder des Aufsichtsrats gezahlten Vergütungen oder gewährten Vorteile für persönlich erbrachte Leistungen (Zustimmung im DAX heute und zukünftig: 89,3 %).

Von diesen sieben neuralgischen Empfehlungen wird allerdings keine Bestimmung von der Mehrheit der Unternehmen abgelehnt.

In Hinblick auf die *Anregungen* zeigt sich, dass auch dieser Kodexteil von keiner DAX-Gesellschaft vollständig negiert wird. Drei Gesellschaften stimmen bereits heute mit sämtlichen Anregungen überein. Ein weiteres DAX-Unternehmen beabsichtigt, noch im Laufe dieses Jahres alle Anregungen zu implementieren.

Im Durchschnitt werden heute 16,2 der 19 Anregungen und damit 85,2 % befolgt. Dabei finden sich gegenwärtig und in absehbarer Zukunft noch acht neuralgische Bestimmungen. Ebenso wie bei den Empfehlungen ist aber wiederum zu beachten, dass diese 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 acht Anregungen lediglich eine Regelung von den Gesellschaften mehrheitlich abgelehnt. Hierbei handelt sich um die Anregung,

die Bestellperioden von Aufsichtsratsmitgliedern zu flexibilisieren (heute und zukünftig: 39,9 %).

Insgesamt lässt sich somit feststellen, dass im DAX von den insgesamt 101 Empfehlungen und Anregungen des Kodex lediglich eine Anregung mehrheitlich abgelehnt wird. Die übrigen Regelungen erfahren dagegen zukünftig mit einer Ausnahme durchweg hohe Befolgungsquoten von mehr als 75 % und überwiegend sogar mehr als 90 %.

Wie schon ausgeführt wurde, hängen die Befolgungsquoten der Kodexbestimmungen 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 *Kenngroßen aus der Gesamtstichprobe der 200 Unternehmen* geworfen werden.

Über alle Gesellschaften betrachtet erweisen sich heute 48 (58,5 %) und bis Ende 2006 noch 37 (45,1 %) der 82 *Kodexempfehlungen* als neuralgisch, da sie nicht von mindestens 90 % der Unternehmen befolgt werden. Hierunter befinden sich aber nur zwei Empfehlungen, die auf absehbare Zeit von der Mehrheit aller Unternehmen abgelehnt werden. Konkret geht es um die Empfehlungen über

- den angemessenen Selbstbehalt bei D&O-Versicherungen für Vorstand und Aufsichtsrat (heute: 44,0 %; zukünftig: 45,1 %) sowie
- die individualisierten Angaben zur Vorstandsvergütung (heute: 39,4 %; zukünftig: 48,5 %).

Mit diesen beiden Ausnahme lässt sich somit konstatieren, dass die 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. Über alle Unternehmen betrachtet werden von den 19 Anregungen auf absehbare Zeit,

also bis Ende 2006, lediglich drei Bestimmungen mehrheitlich nicht umgesetzt. Die abgelehnten Anregungen betreffen

- die Übertragung der HV im Internet (heute: 24,1 %; zukünftig: 32,8 %),
- die Stellungnahme zu den Kodexanregungen (heute: 34,7 %; zukünftig: 45,9 %) sowie
- die auf den langfristigen Unternehmenserfolg bezogene Vergütungskomponente für den Aufsichtsrat (heute: 32,3 %; zukünftig: 33,9 %).

## **Fazit**

Mit zwei Empfehlungen und drei Anregungen gibt es überhaupt nur fünf der insgesamt 101 Kodexregelungen, die noch nicht von einer Mehrheit aller antwortenden Unternehmen akzeptiert werden. Auf der Grundlage der aktuellen empirischen Kodexerhebung 2006 lässt sich somit feststellen, dass sich der DCGK als Ausdruck guter Corporate Governance in der Wirtschaft fest etabliert hat.