

REGIERUNGSKOMMISSION

Deutscher Corporate Governance Kodex



Berlin Center of
Corporate Governance

Corporate Governance Report 2012

April 2012

Berlin Center of Corporate Governance

Prof. Dr. Axel v. Werder
Dipl.-Kffr. Jenny Bartz

Corporate Governance Report 2012 – Neuer Studienansatz

- „Kodexklima“ statt „Befoligungsquote“
- Erste umfassende wissenschaftliche Erhebung des BCCG der Einstellung der „Regulierten“ zum Deutschen Corporate Governance Kodex
- 974 Aufsichtsratsvorsitzende und Vorstandsvorsitzende aller 487 in Frankfurt/M. börsennotierten Unternehmen im Zeitraum Oktober 2011 bis Februar 2012 befragt
- Untersuchungsbasis
 - Gute Rücklaufquoten:
 - 21,8% aller befragten Mandatsträger
 - 33,9% aller befragten Unternehmen
 - 211 Antworten von 88 Aufsichtsratsvorsitzenden und 123 Vorstandsvorsitzenden

„Kodexklima 2012“

Annahmen und Rahmenbedingungen

- Die regulierende Wirkung des Kodex ließ per se keine uneingeschränkt positive Einstellung der „Regulierten“ zum Kodex als Selbstregulierungsinstrument der Wirtschaft “ („Kodexklima“) erwarten
 - Allgemeine Regulierungsaversion
- Publierte Kritik am Kodex erster Gradmesser
- Aktuelle Prozess- und Kodexänderungen (z.B. Konsultationsverfahren und Empfehlung zur Vergütung von Aufsichtsräten) zum Zeitpunkt der Befragung noch nicht umgesetzt bzw. bekannt

„Kodexklima 2012“

Widersprüchlich und positiver als angenommen

- Einerseits
 - Kodex hat seine Aufgabe zur Verbesserung der Unternehmensführung erfüllt
 - Information der internationalen Kapitalmärkte mittels des Kodex über deutsches System hat sich bewährt
- Andererseits
 - Kodexklima verhalten positiv mit rund +30 Prozentpunkten auf einer Skala von -100 bis +100 Punkten
 - Regulierungssystem Kodex und Kodexarbeit („Kodexregime“) knapp im positiven Bereich bewertet

„Kodexklima 2012“

Widersprüchlich und positiver als erwartet

- Einerseits
 - Nahezu alle Teilnehmer plädieren für eine deutliche Verringerung der 106 Kodexbestimmungen
- Andererseits
 - Keine einzige konkrete Kodexempfehlung oder -anregung wird von der Mehrheit der Teilnehmer als überflüssig eingeordnet

Studienschwerpunkte im Detail

- Einstellung zum Regulierungssystem qua Deutscher Corporate Governance Kodex („Kodexregime“)
 - Funktionsmechanismus und Entwicklungsprozess des Kodex
- Einstellung zum Kodexinhalt („Kodexsubstanz“)
 - Zweckmäßigkeit aller Empfehlungen und Anregungen

Aufsichtsrats- und Vorstandvorsitzende verspüren Befolgungsdruck und befürchten Anfechtungsklagen

- 41,0% verspüren grundsätzlich einen faktischen Zwang zur Umsetzung der Kodexbestimmungen
- Immerhin 25,7% sehen sich keinem Befolgungsdruck ausgesetzt



- Befolgungsdruck wird negativ empfunden
- Treiber der Entwicklung Proxy Advisor, Medien und Eigenkapitalgeber

- 41,4% sehen die Gefahr von möglichen Anfechtungsklagen
- Eine fast gleichgroße Gruppe (38,6%) teilt diese Befürchtung nicht



- Gefahr von Anfechtungsklagen wird negativ empfunden

Klare Mehrheit für Selbstverpflichtung anstatt Gesetz und für mehr Transparenz durch das neue Konsultationsverfahren

- 63,3% für Beibehaltung der Regelungskompetenz bei Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex



- Mehrheit gibt flexiblem Kodex Vorzug vor Gesetz

- 48,8% sprechen sich für eine stärkere verfassungsrechtliche Legitimation der Kommission aus. Eine starke Minderheit (34,8%) ist dagegen



- Stärkere verfassungsrechtliche Legitimation z.B. durch eine gesetzliche Ermächtigung des BMJ für die Bildung und Zusammensetzung der Kommission

- 95,1% sprechen sich für das bereits im Mai 2011 beschlossene Konsultationsverfahren bei Kodexänderungen aus



- Konsultationsverfahren nach der Befragung mit mehr als 70 Stellungnahmen erstmals erfolgreich gestartet

Weniger Änderungen und Beibehaltung der Unterscheidung zwischen Empfehlungen und Anregungen gewünscht

- 51,7% plädieren für eine geringere Änderungsfrequenz des Kodex
- Ein Viertel (25,4%) kann Änderungen aber nachvollziehen



- 2011 wurden zum 2. Mal in der 10jährigen Kodexhistorie keine Änderungen vorgenommen
- 95,5% sprechen sich für eine Verringerung der Kodexbestimmungen aus, keine einzige Bestimmung wird aber von der Mehrheit der Befragten als überflüssig eingeordnet

- 88,1% sprechen sich für die Beibehaltung der Unterscheidung zwischen Kodexempfehlungen und -anregungen aus



- Uneinheitliches Bild bei der Frage, ob Kodexregelungen zu allgemein oder zu detailliert ausgestaltet sind

Kodex erfüllt seine Aufgaben

- Für 70,8% hat der Kodex zur Verbesserung der Unternehmensführung geführt
- Nur 3,3% sind gegenteiliger Meinung



- „Der (...) Deutsche Corporate Governance Kodex (...) stellt wesentliche gesetzliche Vorschriften zur Leitung und Überwachung deutscher börsennotierter Gesellschaften (...) dar und enthält international und national anerkannte Standards guter und verantwortungsvoller Unternehmensführung.“ (Kodex-Präambel)

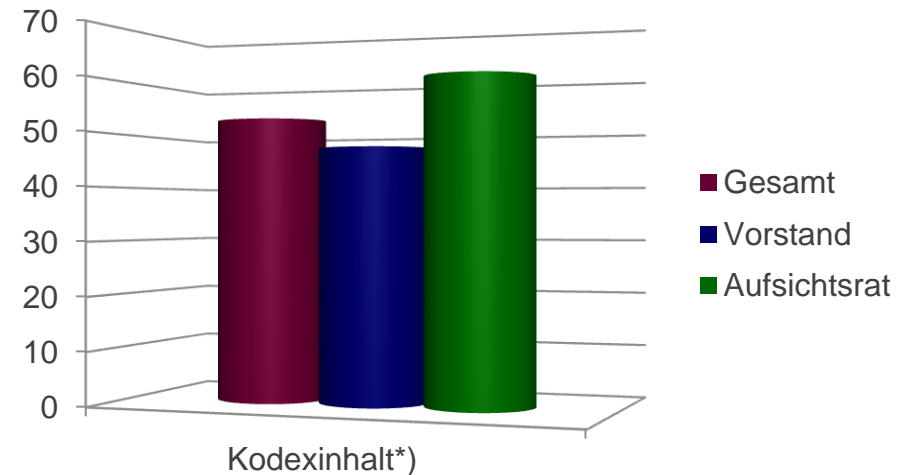
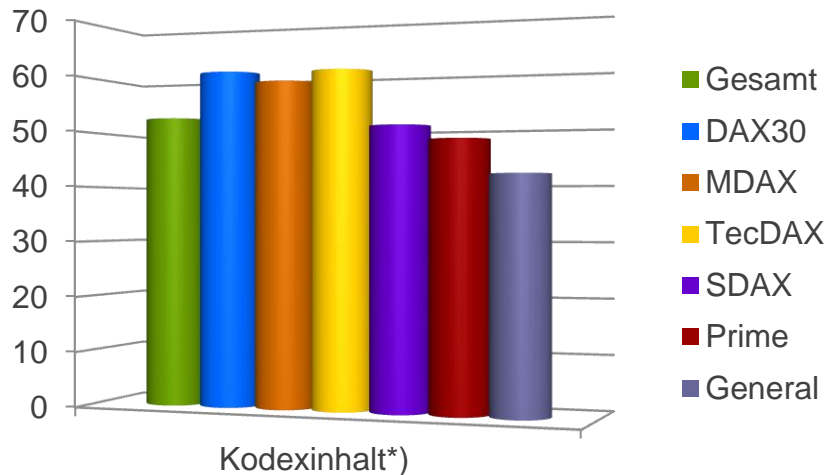
- Durch die Information der internationalen Kapitalmärkte über das deutsche System hat sich das Standing deutscher Unternehmen international eher verbessert, sagen 62,2%
- Nur 1,5% sehen das nicht so



- „Der Kodex soll das deutsche Corporate Governance System transparent und nachvollziehbar machen.“ (Kodex-Präambel)

Das „Kodexregime“ (Regulierungssystem und Kodexprozess) wird mit 7,0 Punkten leicht positiv eingestuft. Bereinigt um den früheren Kritikpunkt „Konsultationsverfahren“ liegt der Wert auf der Skala von -100 bis +100 Punkten immerhin bei +21,3 Punkten.

Kodexinhalt positiv bewertet

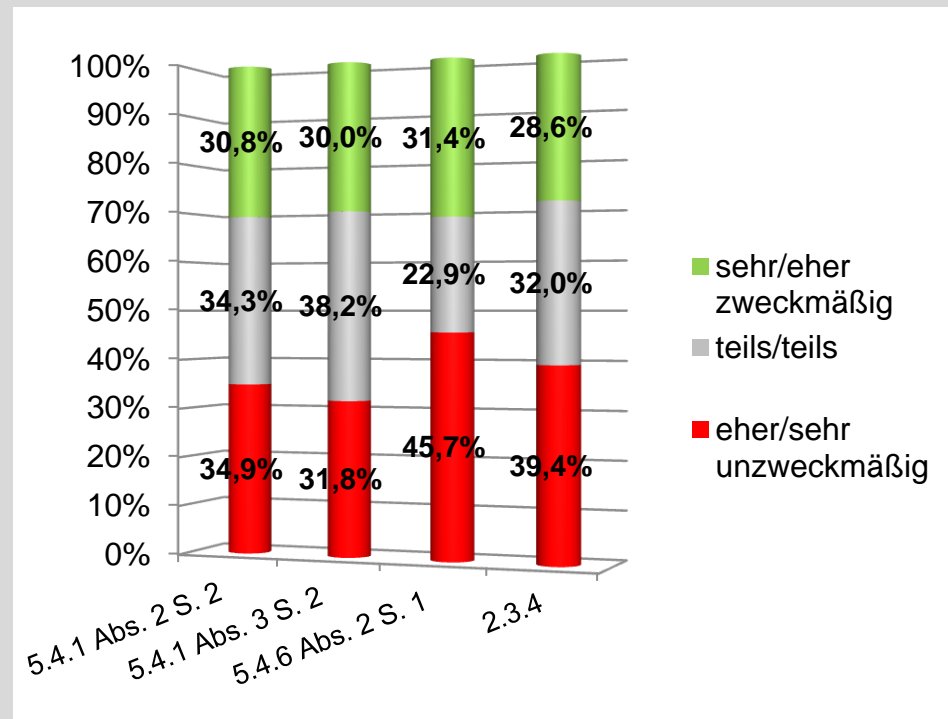


- Keine einzige konkrete Kodexempfehlung oder -anregung wird von der Mehrheit der Teilnehmer als unzweckmäßig eingeordnet
- Substanzwerte bei DAX30, MDAX und TecDAX am höchsten
- Effizienz des Kodex im SDAX und Prime Standard sowie vor allem von den Gesellschaften des General Standard zurückhaltender eingeschätzt
- Aufsichtsrat bewertet Kodexinhalt leicht positiver als Vorstand

*) Skala von -100 bis +100 Punkte

Nur 4 Bestimmungen als relativ unzweckmäßig eingestuft

- Lediglich vier Bestimmungen werden von den Mandatsträgern als relativ unzweckmäßig angesehen
- Kategorien
 - Empfehlung
 - Kodex 5.4.1 Abs. 2 S. 2 „Frauen AR“
 - Kodex 5.4.1 Abs. 3 S. 2 „Transparenz Zusammensetzung des AR/Frauen“
 - Kodex 5.4.6 Abs. 2 S. 1 „Vergütungssystem AR“
 - Anregung
 - Kodex 2.3.4 „Übertragung HV“



Als relativ unzweckmäßig eingestufte Kodexbestimmungen

- 5.4.1 Abs. 2: Der Aufsichtsrat soll für seine Zusammensetzung konkrete Ziele benennen, die unter Beachtung der unternehmensspezifischen Situation die internationale Tätigkeit des Unternehmens, potentielle Interessenskonflikte, eine festzulegende Altersgrenze für Aufsichtsratsmitglieder und Vielfalt (Diversity) berücksichtigen. Diese konkreten Ziele sollen insbesondere eine angemessene Beteiligung von Frauen vorsehen.
- 5.4.1 Abs. 3 S. 2: Die Zielsetzung des Aufsichtsrats und der Stand der Umsetzung sollen im Corporate Governance Bericht veröffentlicht werden.
- 5.4.6 Abs. 2 S. 1: Die Mitglieder des Aufsichtsrats sollen neben einer festen eine erfolgsorientierte Vergütung erhalten.

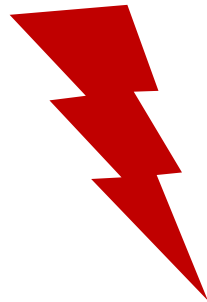
Anpassung von 5.4.6 Abs. 2 Satz 1 „AR-Vergütung“ für 2012 bereits vorgesehen!

- 2.3.4: Die Gesellschaft sollte den Aktionären die Verfolgung der Hauptversammlung über moderne Kommunikationsmedien (z.B. Internet) ermöglichen.

Fazit I

Differenzierte Bewertung mit teils widersprüchlichen Angaben

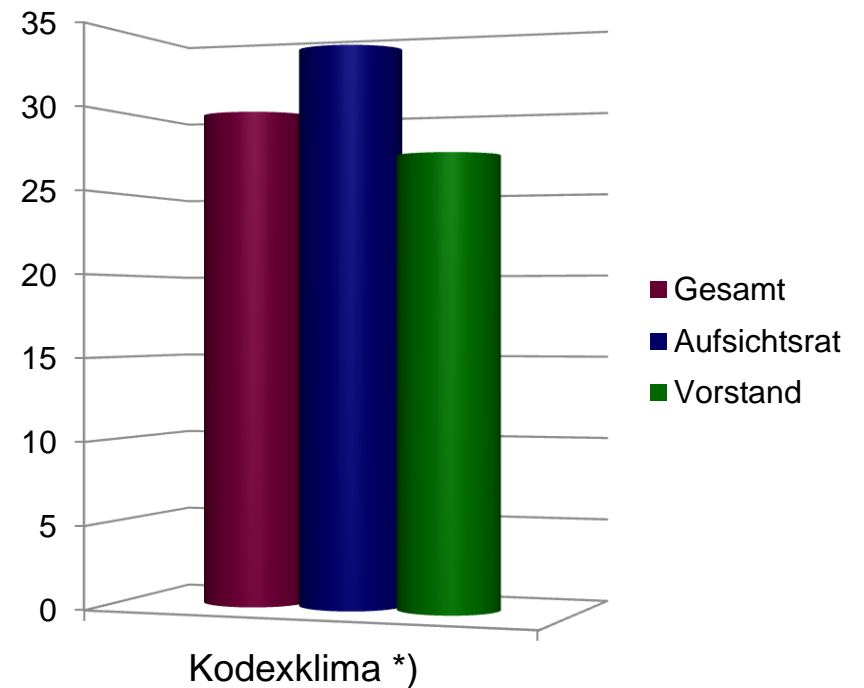
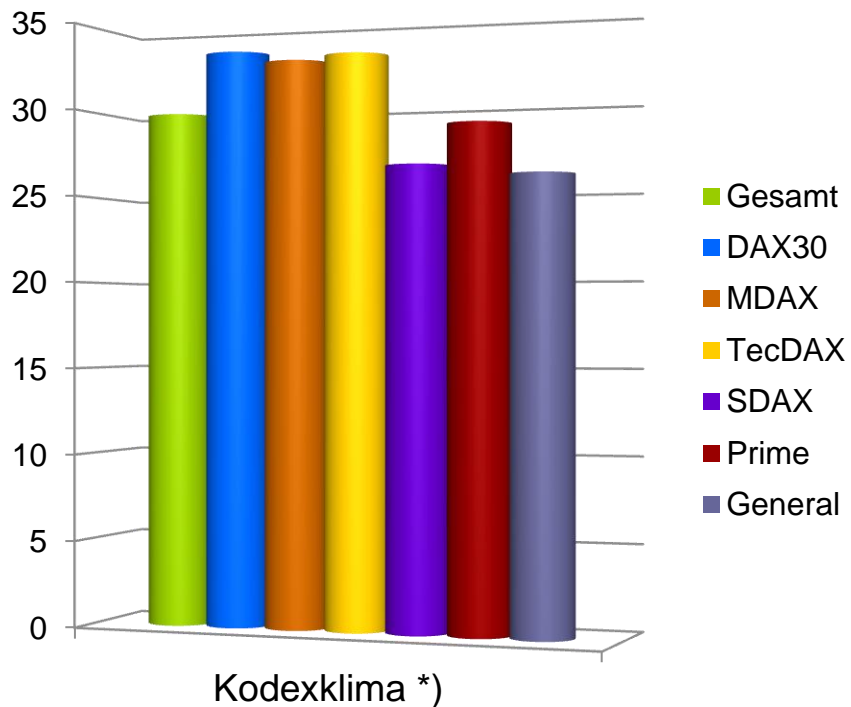
- Einzelaspekte des Kodexregimes durchaus skeptisch bewertet
- Eher zurückhaltende Bewertung des Regulierungssystems



- Kodex erfüllt Zweck
- Kodexinhalt positiv bewertet

Fazit II

Kodex mit 29,8 Punkten angesichts des Rollenverständnisses der Befragten insgesamt positiver bewertet als angenommen



*) Skala von -100 bis +100 Punkte