

Prof. Dr. Axel v. Werder / Dipl.-Kffr. Jenny Böhme, beide Berlin

Corporate Governance Report 2011

– Zur tatsächlichen Anwendung ausgewählter Kodexbestimmungen für Hauptversammlung und Aufsichtsrat (Teil I) –

► DB0421951

I. Einleitung

Der Deutsche Corporate Governance Kodex (DCGK) ist vor rund einer Dekade entwickelt worden¹ und bildet seither ein wichtiges Element des Regulierungsrahmens für die Leitung und Überwachung börsennotierter Gesellschaften. Offiziell vorgestellt am 26. 2. 2002, wurde der Kodex in mehr oder weniger regelmäßigen Abständen überarbeitet² und dabei zumeist ergänzt und weiter detailliert. In seiner gegenwärtig aktuellen Fassung vom 26. 5. 2010 enthält der Kodex – neben der Wiedergabe wesentlicher gesetzlicher Vorschriften – insgesamt 90 Empfehlungen und 16 Anregungen zur Unternehmensführung³. Die Empfehlungen und Anregungen sind für die Unternehmen nicht gesetzgleich verbindlich. Gemäß § 161 Abs. 1 AktG müssen die Vorstände und Aufsichtsräte börsennotierter deutscher Gesellschaften⁴ lediglich jährlich erklären, inwieweit sie den Empfehlungen des DCGK entsprechen. Von den Anregungen hingegen kann sogar ohne eine solche Erklärung abgewichen werden⁵.

Das Kodexregime räumt den Unternehmen somit nach dem international verbreiteten Prinzip *comply or explain* die Option ein, alle oder zumindest ausgewählte Bestimmungen des Regelwerks abzulehnen. Schon in Anbetracht der eher negativen Erfahrungen, die in Deutschland mit früheren Versuchen zur Etablierung von *soft law*⁶ für die Unternehmensführung gemacht worden sind⁷, war es daher gerade in den ersten Jahren nach der Einführung des Kodex von großem Interesse, in welchem Maße die betroffenen Unternehmen seine Governancestandards annehmen. Die vom Berlin Center of Corporate Governance (BCCG) im Auftrag der Regierungskommission seit 2003 jährlich durchgeführten Erhebungen zur Kodexakzeptanz haben gezeigt, dass der Kodex insgesamt von Beginn an sehr hohe Befolgungsquoten in der Praxis erreicht hat⁸. Dabei haben sich die beiden Beobachtungen im Zeitablauf als stabil erwiesen, dass die Kodexakzeptanz tendenziell mit der Größe der Unternehmen bzw. dem Börsensegment der Gesellschaften steigt und bei den (durch die Entsprechenserklärung bewehrten) Empfehlungen grds. höher ausfällt als bei den Anregungen. Vor dem Hintergrund dieser Befunde, deren Tendenz durch andere Untersuchungen bestätigt wird⁹, lässt sich heute ohne Zweifel feststellen, dass der Kodex – gemessen an den Unternehmensangaben zur Befolgung – inzwischen als grds. etablierte Zusammenstellung von Standards guter Unternehmensführung gelten darf.

Nachdem mittlerweile ein recht klares Bild über die kommunizierte Akzeptanz des DCGK vorliegt, kann die Kodexforschung nun einen wichtigen Schritt weiter gehen und die Frage verstärkt in den Blick nehmen, wie die einzelnen Governancestandards in der Praxis tatsächlich „gelebt“ werden¹⁰. Diese Frage stellt sich vor allem deshalb, weil die Empfehlungen und An-

regungen des Kodex häufig (und oft aus guten Gründen) unbestimmte Formulierungen enthalten und damit erhebliche Auslegungsspielräume eröffnen. Ein Beispiel bildet etwa die Empfehlung, dass bei der Ausgestaltung der variablen Bestandteile der Vorstandsvergütung „sowohl positiven als auch negativen Entwicklungen“ Rechnung getragen werden soll (Tz. 4.2.3 Abs. 2 Satz 4 DCGK 2010). Es bedarf keiner näheren Begründung, dass die Vorstellungen darüber, was unter positiven und negativen Entwicklungen im Einzelnen zu verstehen und mit Hilfe welcher Vorkehrungen solchen Entwicklungen konkret Rechnung zu tragen ist, erheblich differieren können.

Soweit Kodexbestimmungen interpretationsoffen sind, kann ihre erklärte Akzeptanz auf der Ebene der praktischen Umsetzung ganz unterschiedliche Konsequenzen zur Folge haben. Zum einen lassen sich solche Regelungen in inhaltlich unterschiedlichen Varianten praktizieren. So können im Beispiel der Berechnung der variablen Vorstandsvergütung entweder nur finanzielle oder aber auch nichtmonetäre (z. B. strategische) Entwicklungen zugrunde gelegt werden. Zum anderen kann die Umsetzung akzeptierter Kodexbestimmungen mehr oder weniger ernsthaft¹¹ und vollständig erfolgen, indem die Grenzen der

- 1 Die Regierungskommission wurde am 6. 9. 2001 vom BMJ eingesetzt.
- 2 Kodexänderungen fanden bisher 2002 und 2003 sowie von 2005 bis 2010 jährlich statt.
- 3 Der Kodex kann im Internet eingesehen werden unter: www.corporate-governance-code.de (Stand: 12. 4. 2010). Siehe zur Abgrenzung der Empfehlungen und Anregungen im Einzelnen v. Werder, in: Ringleb/Kremer/Lutter/v. Werder, Kommentar zum Deutschen Corporate Governance Kodex, 4. Aufl. 2010, S. 397 ff., sowie zur aktuellen Kodexversion auf der Internetseite des Berlin Center of Corporate Governance unter www.bccg.tu-berlin.de.
- 4 Im Folgenden sind mit den börsennotierten Gesellschaften implizit auch die anderen Gesellschaften gemeint, die unter den durch das BilMoG eingeführten Bedingungen zukünftig ebenfalls zur Abgabe einer Entsprechenserklärung verpflichtet sind. Siehe zum Adressatenkreis des Kodex eingehender v. Werder, a.a.O. (Fn. 3), Rdn. 128 ff.
- 5 Allerdings regt der Kodex selbst eine Stellungnahme zu den Kodexanregungen im Corporate Governance Bericht an (Tz. 3.10 Satz 3 DCGK 2010). Siehe zur Unterscheidung zwischen den Empfehlungen und Anregungen des Kodex und ihrer Bedeutung näher Ringleb, in: Ringleb/Kremer/Lutter/v. Werder, a.a.O. (Fn. 3), Rdn. 43 ff.
- 6 Vgl. Ulmer, AcP 202 (2002) S. 143 (168); Semler/Wagner, NZG 2003 S. 553 (554).
- 7 Zu denken ist etwa an die Empfehlungen der Börsensachverständigenkommission zur Lösung der Insider-Probleme, abgedruckt in Hopt/Will, Europäisches Insiderrecht, 1973, S. M100-M105, sowie den Übernahmekodex der Börsensachverständigenkommission beim BMF vom 14. 7. 1995, siehe Börsensachverständigenkommission, AG 1995 S. 572.
- 8 Siehe zu den jährlichen Kodex Reports im Einzelnen v. Werder/Talauicar/Kolat, DB 2003 S. 1857; dies., DB 2004 S. 1377; v. Werder/Talauicar, DB 2005 S. 841; dies., DB 2006 S. 849; dies., DB 2007 S. 869; dies., DB 2008 S. 825; dies., DB 2009 S. 689; dies., DB 2010 S. 853.
- 9 Siehe zu diesen Studien, die mitunter noch höhere Akzeptanzwerte als die Kodex Reports ergeben, z. B. Oser/Orth/Wader, DB 2003 S. 1337; dies., BB 2004 S. 1121; Bassen/Kleinschmidt/Zöllner, FB 2004 S. 527; Nowak/Rott/Mahr, WPG 2004 S. 998; Bassen et al., DBW 2006 S. 375; Gerum, Das deutsche Corporate Governance-System, 2007, S. 390 ff.; Jahn et al., ZCG 2011 S. 64.
- 10 Siehe zur Bedeutung dieser Frage bereits v. Werder/Talauicar, zfbf-Sonderheft 50/2003 S. 15 (22 f.); v. Werder/Talauicar/Kolat, CGIR 2005 S. 178 (185 f.); Theisen/Raßhofer, DB 2007 S. 1317; v. Werder/Talauicar, DB 2008 S. 825 (832); dies., DB 2009 S. 689 (696); dies., DB 2010 S. 853 (861).
- 11 Siehe hierzu näher Abschn. II. dieses Beitrags.

Prof. Dr. Axel v. Werder ist Inhaber des Lehrstuhls für Betriebswirtschaftslehre – Organisation und Unternehmensführung an der Technischen Universität Berlin. **Dipl.-Kffr. Jenny Böhme** ist wissenschaftliche Mitarbeiterin an diesem Lehrstuhl.

zulässigen Auslegung unterschiedlich strapaziert und gelegentliche Ausnahmen knapp unterhalb der Schwelle der Wesentlichkeit¹² vollzogen werden.

Fundiertere Erkenntnisse über die tatsächlich praktizierten Modalitäten der Corporate Governance (CG) haben schon deshalb einen Eigenwert, weil sie belastbare empirische Informationen über *best practices* in der Unternehmensrealität liefern und daher den einzelnen Gesellschaften als Orientierungsleitlinie und *benchmark* bei der Ausgestaltung ihrer eigenen Leitungs- und Überwachungsaktivitäten dienen können. Ferner liefern sie mit Blick auf das regulatorische Soft Law-Konzept des Kodex nähere Aufschlüsse darüber, inwieweit die Kodexbestimmungen in der Governancewirklichkeit faktisch greifen und nicht nur pro forma befolgt werden. Sofern „akzeptierte“ Empfehlungen und Anregungen nur dem Buchstaben nach, nicht aber dem Sinn der Kodexregelungen entsprechend umgesetzt werden, wäre eingehender zu untersuchen, ob die (von den Kapital- und anderen Märkten ausgehenden) Anreize zur Kodexbefolgung letztlich zu schwach sind oder aber die Zweckmäßigkeit der fraglichen Bestimmungen ernsthaft auf den Prüfstand gestellt werden muss¹³.

Um einen Beitrag zur Verbesserung der Informationsbasis über die tatsächlich praktizierten Gepflogenheiten der Leitung und Überwachung börsennotierter Gesellschaften zu leisten, soll der Corporate Governance Report des BCCG künftig schwerpunktmäßig jeweils die Umsetzung ausgewählter Governanceregelungen analysieren. Dabei sollen neben den im Vordergrund stehenden Kodexbestimmungen mitunter auch ausgewählte gesetzliche Normen zur CG in den Blick genommen werden, da im Laufe der Jahre eine Reihe wichtiger – und inhaltlich intensiver diskutierter – Kodexregelungen in gesetzliche Mussvorschriften überführt worden sind¹⁴. Auf der konzeptionellen Grundlage einer systematischen Differenzierung verschiedener Formen der Kodexanwendung, deren Entwicklung in Abschn. II. erfolgt, wird die Governancewirklichkeit in der vorliegenden Studie anhand von Befunden zur Hauptversammlung (Abschn. III. 1.) sowie zum Aufsichtsrat untersucht (Abschn. III. 2.¹⁵). Die Ausführungen greifen zum Teil auf Daten zurück, die im Rahmen der Befragungen zum Kodex Report bereits erhoben worden sind. Daneben wurden zur Analyse der praktischen Umsetzung der 2010 neu eingeführten detaillierten Kodexbestimmungen zur Zusammensetzung des Aufsichtsrats die aktuellen Entsprechenserklärungen und Corporate Governance Berichte der 30 DAX-Gesellschaften ausgewertet.

II. Formen der Anwendung von Kodexbestimmungen

Soweit Unternehmen erklären, Empfehlungen¹⁶ des Kodex zu entsprechen, bringen sie damit strenggenommen nur zum Ausdruck, dass sie die betreffenden Regelungen des DCGK befolgen. Die so verstandene *Akzeptanz* von Kodexbestimmungen wird nach der inzwischen üblichen Struktur der Entsprechenserklärungen zumeist nicht jeweils getrennt für die einzelnen Empfehlungen zum Ausdruck gebracht. Vielmehr wird im Regelfall die grundsätzliche Befolgung des Kodex bekundet und ggf. anschließend auf diejenigen Bestimmungen hingewiesen, die ausnahmsweise abgelehnt werden. Selbst wenn die Entsprechenserklärung – wie im Weiteren stets unterstellt wird – keine unrichtigen Angaben enthält, sagt eine solche (implizite oder explizite) Akzeptanzinformation allerdings häufig wenig darüber aus, *wie* die Kodexbestimmungen konkret praktiziert werden. Vielmehr können sowohl die materielle Ausgestaltung als auch die Ernsthaftigkeit und die Vollständigkeit der Umsetzung von Empfehlungen in bestimmten Grenzen variieren, ohne dass deshalb Einschränkungen der Entsprechenserklärung notwendig sind.

Unterschiede in der Ausgestaltung und in der Ernsthaftigkeit der Kodexanwendung können sich bei *weichen Kodexbestimmungen* ergeben, die mehr oder weniger unpräzise formuliert sind und den Unternehmen daher in Hinblick auf ihre konkrete Praktizierung Handlungsspielräume belassen¹⁷. Die mangelnde Präzision der Regelungen beruht zumeist (wie bei gesetzlichen Vorschriften auch) auf der Verwendung interpretationsoffener Begriffe. Mitunter wird den Gesellschaftsorganen aber auch ausdrücklich ein Ermessen bzgl. der Umsetzung einer Bestimmung eingeräumt. Ein Beispiel für den ersten Fall bildet etwa die Empfehlung, dass wesentliche und nicht nur vorübergehende Interessenkonflikte in der Person eines Aufsichtsratsmitglieds zur Beendigung des Mandats führen sollen (Tz. 5.5.3 Satz 2 DCGK 2010). Es liegt auf der Hand, dass Worte wie „wesentlich“ und „vorübergehend“ auslegungsbedürftige Begriffe darstellen. Explizite Ermessensspielräume werden z. B. in den beiden Bestimmungen eröffnet, wonach der Aufsichtsrat „bei Bedarf“ ohne den Vorstand tagen sollte (Tz. 3.6 Abs. 2 DCGK 2010) und dem Überwachungsorgan eine „nach seiner Einschätzung“ ausreichende Anzahl unabhängiger Mitglieder angehören soll (Tz. 5.4.2 Satz 1 DCGK 2010).

Weiche Kodexbestimmungen lassen sich in Hinblick auf die *materielle Ausgestaltung* ihrer praktischen Umsetzung weiter danach einteilen, ob in den relevanten Fachkreisen – z. B. aufgrund von Verlautbarungen der Regierungskommission, Äußerungen im Schrifttum und in der Rechtsprechung sowie bekannten Gepflogenheiten der Unternehmenspraxis – bereits (vergleichsweise) klare Vorstellungen über die vom Kodex intendierten Modalitäten der Praktizierung existieren oder nicht. Soweit sich noch keine konsolidierten Vorstellungen über die zutreffende bzw. zweckmäßige Auslegung interpretationsoffener Kodexregelungen abzeichnen, müssen sich die konkreten *best practices* ihrer Umsetzung (nicht zuletzt durch die Erfahrungen der Praxis) erst herausbilden. Dabei werden gerade zu Beginn der Befolgung nichttrivialer Kodexbestimmungen¹⁸ zahlreiche Umsetzungspraktiken zunächst als funktionsäquivalent gelten dürfen¹⁹. In dem Maße hingegen, in dem sich die einschlägigen Auffassungen durch die gesammelten Erfahrungen und Einsichten konsolidieren, wird der Auslegungsspielraum allmählich eingeschränkt. Dementsprechend reduziert sich auch die Vielfalt der

12 In solchen Fällen muss nach heute h. M. im juristischen Schrifttum keine Einschränkung der Entsprechenserklärung erfolgen, siehe näher Abschn. II., insbesondere die Nachweise in Fn. 21.

13 Die Bedeutung dieser Thematik wird auch im Bericht der Regierungskommission an die Bundesregierung hervorgehoben (siehe Regierungskommission DCGK, November 2010, S. 24). Sie zählt allerdings (noch?) nicht zu den Schwerpunkten der Kommissionsarbeit, siehe *ebenda* S. 41.

14 Zu nennen sind namentlich die durch die Gesetze über die Offenlegung (VorstOG) und zur Angemessenheit (VorstAG) der Vorstandsvergütung eingeführten Regelungen zur individualisierten Veröffentlichung und zur Ausgestaltung der Vergütung des Vorstands sowie zum Wechsel vom Vorstand in den Aufsichtsrat.

15 Dieser Abschnitt erscheint als Teil II in Heft 24.

16 Die folgenden grundsätzlichen Überlegungen gelten im Prinzip nicht nur für die Empfehlungen, sondern auch für die Anregungen, die nicht gem. § 161 AktG in der Entsprechenserklärung, sondern nur nach einer Kodexanregung (Tz. 3.10 Satz 3 DCGK 2010) im Corporate Governance Bericht zu thematisieren sind. Zur Entlastung des Textes konzentrieren sich die folgenden Ausführungen aber auf die Empfehlungen, sodass die analoge Geltung für die Anregungen nicht stets erwähnt wird.

17 Siehe zur Differenzierung zwischen harten und weichen Kodexbestimmungen näher v. Werder, FS Hopt, 2010, S. 1471.

18 Ein Beispiel bilden etwa Regelungen zu Anreizsystemen, deren Wirkungen beim gegenwärtigen Stand der Verhaltenswissenschaften nur schwer prognostizierbar sind. Siehe zum Stand der verhaltenswissenschaftlichen Forschung hier nur Frey/Osterloh, *Managing Motivation*, 2. Aufl. 2002.

19 Zum Konzept der Äquifinalität siehe Katz/Kahn, *The Social Psychology of Organizations*, 2. Aufl. 1978, S. 30.

inhaltlichen Varianten, die Unternehmen zur Umsetzung einer von ihnen akzeptierten Bestimmung offenstehen. Diese Einschränkung des Variantenreichtums möglicher Praktizierungsformen kann sich durchaus auch in einer zunehmenden „Härtung“ von Kodexbestimmungen niederschlagen. So fällt die Spannweite der zulässigen Ausprägungen des empfohlenen Selbstbehalts in D&O-Versicherungen des Aufsichtsrats (Tz. 3.8 Abs. 3 DCGK 2010) inzwischen verglichen mit der Vergangenheit deutlich enger aus. Die betreffende Empfehlung sieht seit dem 18. 6. 2009 einen Selbstbehalt vor, der den durch das VorstAG normierten diesbezüglichen Detailvorgaben für den Vorstand entspricht. Vor der Präzisierung dieser Empfehlung ließen sich dagegen in einigen Fällen noch Größenordnungen des Selbstbehalts nachweisen, die weit unterhalb des Niveaus der heutigen gesetzlichen Vorschriften für den Vorstand lagen²⁰.

Neben der materiellen Art der Anwendung kann bei weichen Kodexbestimmungen auch die *Ernsthaftigkeit* ihrer Praktizierung verschieden ausfallen. Dabei sind die Möglichkeiten divergierender Ausprägungen der Art und der Ernsthaftigkeit der Kodexanwendung auf unterschiedliche Gründe zurückzuführen. Die eventuelle Existenz einer Bandbreite zulässiger Anwendungsarten weicher Regelungen resultiert strenggenommen daraus, dass nach den Erfahrungen und Erkenntnissen der relevanten Fachkreise (noch) nicht hinreichend präzise feststeht, welche Umsetzungsvariante i. S. der Kodexintentionen als besonders zielführend gelten darf. Die Ernsthaftigkeit der Kodexanwendung hingegen richtet sich letztlich danach, inwieweit (bei einer erklärten Befolgung) die Regelungsziele von Kodexbestimmungen geteilt und zielführende Maßnahmen zu ihrer Erreichung durchgeführt werden.

Ernsthafte Anwendungen von Kodexbestimmungen liegen dann vor, wenn Empfehlungen nicht nur pro forma befolgt, sondern – gemessen am Stand der Auffassungen der Fachkreise – entsprechend ihrer eigentlichen Intention im Unternehmen implementiert werden (*De facto-Anwendung*). Auf der anderen Seite kann sich eine erklärte Entsprechung aber auch als bloße *Pro forma-Anwendung* erweisen, wenn die rechtlich zulässigen Interpretationsspielräume strapaziert und entgegen der Regelungsintention der betreffenden Bestimmung bis an ihre Grenzen ausgereizt werden. Die Ernsthaftigkeit der Kodexanwendung und damit letztlich auch die diesbezügliche Authentizität der Entsprechenserklärungen stand z. B. vor Erlass des VorstAG in Hinblick auf die Empfehlung eines angemessenen Selbstbehalts bei D&O-Versicherungen teilweise in Frage. Nach Erhebungsbefunden des BCCG zum Kodex Report lagen die vereinbarten Selbstbehalte für Vorstands- und für Aufsichtsratsmitglieder in einigen Fällen bei nur 1.000 €²¹.

Die *Vollständigkeit* der Befolgung akzeptierter Empfehlungen lässt sich schließlich in gewissen Grenzen sowohl bei weichen als auch bei harten Kodexbestimmungen variieren. Nach heute h. M. in der juristischen Literatur ist eine lediglich ausnahmsweise und nur unwesentliche Aussetzung der Anwendung einer Kodexempfehlung unschädlich und daher kein Anlass, um die Entsprechenserklärung insoweit einzuschränken²². Infolgedessen können Kodexregelungen mehr oder weniger konsequent umgesetzt und entweder stets (*Fall der lückenlosen Anwendung*) oder aber nur i. d. R. (*lückenhafte Anwendung*) praktiziert werden. In diesem Sinne lässt sich z. B. die Befolgung der Empfehlung einer Altersgrenze für den Vorstand (Tz. 5.1.2 Abs. 2 Satz 3 DCGK 2010) durchaus dosieren. Eine solche Altersgrenze muss nach einer im Schrifttum ausdrücklich vertretenen Auffassung nicht ausnahmslos für alle Vorstandsmitglieder angewendet werden, um eine (uneingeschränkte) Entsprechung zu erklären. Vielmehr darf die Befolgung auch dann kommuniziert werden,

wenn sie in Ausnahmefällen – etwa bei einem verdienten Vorstandsvorsitzenden – durchbrochen wird²³.

Stellt man die aufgezeigten juristischen Toleranzbereiche der Ernsthaftigkeit und der Vollständigkeit der Kodexbefolgung in Rechnung, innerhalb derer noch keine Einschränkungen der Entsprechenserklärung erforderlich sind, so wird deutlich, dass sich die erklärte Akzeptanz einer Regelung offenkundig sehr unterschiedlich auf die Durchführungsebene der tatsächlichen Kodexanwendung niederschlagen kann. Dabei ergeben sich verschiedene Anwendungstypen akzeptierter Kodexbestimmungen, die sich in der folgenden Matrix einordnen lassen (vgl. Abb. 1).

Vollständigkeit	Hoch	Niedrig
Ernsthaftigkeit	Konsequent gelebte Anwendung	Lückenhafte De facto-Anwendung
Hoch	Vollständige Pro forma-Anwendung	Pseudoanwendung (Scheinakzeptanz)
Niedrig		
Abb. 1: Anwendungstypen akzeptierter Kodexbestimmungen		

Sofern die Umsetzung einer Kodexbestimmung ernsthaft und vollständig erfolgt, kann von einer *konsequent oder auch lückenlos gelebten Anwendung* gesprochen werden. Diese – aus Sicht des Kodexregimes erwünschte – weitestgehende Übereinstimmung zwischen erklärter Akzeptanz (Entsprechenserklärung) und praktizierter Umsetzung (Erklärungsentsprechung)²⁴ wird abgeschwächt, sofern Kodexbestimmungen zwar ernsthaft, jedoch (im Rahmen des rechtlich Zulässigen) nicht mehr ausnahmslos umgesetzt werden (*lückenhafte De facto-Anwendung*). Werden hingegen die rechtlich zulässigen Interpretationsspielräume einer weichen Kodexbestimmung konträr zu ihrer Regelungsabsicht mehr oder weniger weitgehend ausgereizt, so handelt es sich lediglich um eine (wenn auch *vollständige*) *Pro forma-Anwendung*. Dieser Anwendungstyp geht schließlich in eine *Pseudoanwendung* über, wenn neben der mangelnden Ernsthaftigkeit der Umsetzung lediglich eine lückenhafte Praktizierung erfolgt und die erklärte Entsprechung daher letztlich nur als Scheinakzeptanz einzustufen ist.

III. Ausgewählte empirische Befunde zur CG

1. Hauptversammlung

a) Dauer

Zur Vermeidung überlanger Hauptversammlungen, bei denen die konstruktive Diskussion der Rechenschaftslegung von Vorstand und Aufsichtsrat in den Hintergrund gerät, sollte sich der Versammlungsleiter gem. Tz. 2.2.4 Satz 2 DCGK 2010 davon leiten lassen, dass eine ordentliche Hauptversammlung nach vier bis sechs Stunden beendet ist²⁵. Die Regierungskommission hat diese

20 Siehe hierzu näher sogleich im Zusammenhang mit der Ernsthaftigkeit der Kodexanwendung.

21 Siehe v. Werder/Talauticar, DB 2005 S. 841 (845). Der Kommissionsvorsitzende sprach in diesem Kontext drastisch-plastisch von einer „Verhöhnepipelung der Öffentlichkeit“, vgl. Jahn, FAZ online vom 20. 6. 2009.

22 So z. B. RegE, BT-Drucks. 14/8769 S. 51 f.; Orth/Wader, in: Pfitzer/Oser/Orth, Deutscher Corporate Governance Kodex, 2. Aufl. 2005, S. 312; Semler, in: MünchKomm AktG, 2. Aufl. 2003, § 161, Rdn. 135; Lutter, in: Köllner Kommentar, 3. Aufl. 2006, § 161, Rdn. 46; Hüffer, AktG, 9. Aufl. 2009, § 161, Rdn. 16. A. A. Spindler, in: Schmidt/Lutter, AktG, 2. Aufl. 2008 Bd. 2, § 161, Rdn. 32, sowie noch Lutter, ZHR 166 (2002) S. 523 (529).

23 Siehe hierzu Kremer, in: Ringleb/Kremer/Lutter/v. Werder, a.a.O. (Fn. 3), Rdn. 952, 1025.

24 Zum Spannungsverhältnis zwischen „Entsprechenserklärung vs. Erklärungsentsprechung“ schon v. Werder, in: Bock/v. Werder, Unternehmensübernahme, Unternehmensaufsicht und Unternehmensberichterstattung. Perspektiven in Europa, 2008, S. 67 (78), sowie Theisen/Rajshofer, DB 2007 S. 1317. (Fn. 25 auf S. 1288).

Anregung im Juni 2006 zur Stärkung der Rechte des Hauptversammlungsleiters in den Kodex aufgenommen²⁶. Trotz der insgesamt – im Vergleich zu den Empfehlungen – tendenziell geringeren Befolungsquoten der Anregungen²⁷ konnte die Bestimmung zur Dauer der Hauptversammlung von Beginn an über alle Segmente ein hohes Akzeptanzniveau verzeichnen (vgl. Tab. 1).

Tz. 2.2.4 Satz 2	2007	2008	2009	2010
DAX	85,7%	88,9%	88,9%	92,3%
MDAX	89,3%	96,0%	96,4%	96,6%
SDAX	89,7%	95,5%	88,9%	94,4%
TecDAX	100,0%	100,0%	86,7%	100,0%
Prime Standard	86,8%	91,8%	82,5%	94,9%
General Standard	89,5%	90,5%	92,1%	92,3%
Gesamt	88,9%	92,4%	88,5%	94,5%

Tab. 1: Hauptversammlungslänge: Akzeptanz nach Kodex Report

Da die Länge deutscher Hauptversammlungen ein intensiv diskutiertes Governancethema markiert²⁸, stellt sich die Frage, ob und wie sich die hohen Akzeptanzwerte der Anregung in der Praxis effektiv auswirken. Von besonderem Interesse ist dabei, ob die tatsächliche Versammlungsdauer eher innerhalb oder außerhalb der vom Kodex angedachten Zeitspanne von vier bis sechs Stunden liegt und ob die Befolgung der Anregung de facto zu einer merklichen Verkürzung langer Hauptversammlungen geführt hat.

Im Zuge der Befragung zum Kodex Report 2008 wurde erstmalig die tatsächliche Länge der Hauptversammlung im abgelaufenen Geschäftsjahr erhoben, sodass Daten für insgesamt drei Jahre vorliegen. Für diesen Zeitraum liegen 573 auswertbare Fragebögen vor, bei denen lediglich in 20 Fällen keine Angaben zur Dauer der letzten ordentlichen Hauptversammlung gemacht wurden. Damit können 553 Werte (Antwortquote: 96,5%) in die nachfolgende Auswertung einbezogen werden. Diese 553 Antworten stammen von 278 verschiedenen, von denen 95 (34,2%) für alle drei Jahre, 85 (30,6%) für zwei Jahre und 98 (35,2%) Unternehmen für ein Jahr die Länge ihrer Aktionärstreffen angeben.

Bereits im Jahr 2008 liegt die Dauer der Hauptversammlungen bei 60% aller antwortenden Unternehmen unterhalb der vom Kodex genannten Spanne von vier bis sechs Stunden, während sie bei knapp 30% in diese Bandbreite fällt und bei gut 10% die Obergrenze überschreitet (vgl. Tab. 2). Der Anteil kürzerer Hauptversammlungen sinkt in dem betrachteten Zeitraum auf rund 48%, wobei sowohl die mittleren als auch die längeren Hauptversammlungen prozentual (auf 36,6% bzw. 15,1%) zunehmen. Die Problematik langer Aktionärstreffen ergibt sich somit überhaupt nur bei einer vergleichsweise kleinen Minderheit der Gesellschaften. Dabei bestätigt die Detailanalyse der einzelnen Börsensegmente, dass dieses Problem vor allem den Kreis der DAX-Unternehmen betrifft²⁹, bei denen in 2010 (mit 51,9%) über die Hälfte der Aktionärstreffen mehr als sechs Stunden beansprucht hat. Außerhalb des DAX liegen die nächst höheren Werte hingegen mit 20,5% (2009 im General Standard) und 15,4% (2010 im TecDAX) langer Versammlungen deutlich niedriger.

Die Spannweite der Dauer einer ordentlichen Hauptversammlung ist beachtlich und liegt über alle Indizes im gesamten Untersuchungszeitraum zwischen einer und 22 Stunden (vgl. Tab. 3 auf S. 1289). Im Mittel dauert eine Hauptversammlung über alle Börsensegmente und Jahre betrachtet 4,3 Stunden. Während der Mittelwert im Jahr 2008 insgesamt bei 4,1 Stunden liegt, steigt er 2009 auf 4,4 und im Jahr 2010 weiter auf 4,5

Jahr	Dauer HV	DAX	MDAX	SDAX	Tec DAX	Prime	General	Ges.
2008	1 bis < 4 h	18,5%	29,6%	82,6%	42,9%	81,5%	68,1%	60,0%
	4 bis 6 h	44,4%	63,0%	17,4%	57,1%	14,8%	19,1%	29,2%
	> 6 h	37,0%	7,4%	0,0%	0,0%	3,7%	12,8%	10,8%
2009	1 bis < 4 h	11,1%	26,7%	80,0%	50,0%	62,7%	50,0%	48,0%
	4 bis 6 h	48,2%	63,3%	20,0%	37,5%	32,2%	29,6%	37,8%
	> 6 h	40,7%	10,0%	0,0%	12,5%	5,0%	20,5%	14,3%
2010	1 bis < 4 h	14,8%	38,2%	56,5%	53,9%	66,7%	54,6%	48,3%
	4 bis 6 h	33,3%	55,9%	34,8%	30,8%	28,6%	33,3%	36,6%
	> 6 h	51,9%	5,9%	8,7%	15,4%	4,8%	12,1%	15,1%

Tab. 2: Verteilung der Hauptversammlungsdauer

Stunden. Innerhalb der einzelnen Börsensegmente lässt sich in der Tendenz ebenfalls eine leichte Verlängerung erkennen. Ausnahmen gelten nur für die Unternehmen des MDAX und des General Standard. Hier zeichnet sich eine kontinuierliche Verkürzung bzw. eine unstetige Verlängerung der durchschnittlichen Hauptversammlungsdauer ab.

Da Überschreitungen der Sechs-Stunden-Grenze des Kodex vor allem im DAX vorkommen, soll im Folgenden eingehender analysiert werden, inwieweit sich hier die Hauptversammlungsdauer bei den einzelnen Unternehmen seit Einführung der Anregung verändert hat. Betrachtet werden dabei die 22 DAX-Unternehmen, die für alle drei Jahre Angaben zur Hauptversammlungslänge gemacht haben. Ausgehend von einer stundenweisen Abstufung der Länge der Aktionärstreffen wird von einer Veränderung gesprochen, wenn die Länge der Hauptversammlung eines Unternehmens – verglichen mit dem Ausgangswert des Jahres 2008 – in 2009 und 2010 jeweils um mindestens eine Stunde zunimmt (kontinuierliche Verlängerung) bzw. abnimmt (kontinuierliche Verkürzung) oder wenn das Aktionärstreffen in 2010 mindestens eine Stunde länger (diskontinuierliche Verlängerung) bzw. kürzer (diskontinuierliche Verkürzung) dauert als in 2008. Alle übrigen Fälle werden als konstante Versammlungsdauer eingestuft.

Die Längsschnittanalyse erhärtet den bereits von den Mittelwerten angedeuteten Befund einer tendenziellen Verlängerung der DAX-Hauptversammlungen (vgl. Abb. 2 auf S. 1289). Während im Gefolge der Einführung der fraglichen Kodexanregung die Dauer der Aktionärstreffen nur bei vier DAX-Gesellschaften abgenommen hat und bei sieben konstant geblieben ist, sind die Hauptversammlungen bei immerhin elf Unternehmen länger geworden. Damit liegen heute insgesamt 13 DAX-Gesellschaften (im Vergleich zu zehn Unternehmen 2008) jenseits der Sechs-Stunden-Grenze. Nur bei einem der betrachteten Un-

25 Der DCGK orientiert sich dabei an den im Rahmen des Gesetzes zur Unternehmensintegrität und Modernisierung des Anfechtungsrechts (UMAG) geäußerten Vorstellungen des Gesetzgebers, siehe BT-Drucks. 15/5092 S. 17.

26 Siehe dazu die Übersicht über die Änderungen des DCGK vom 24. 7. 2006 auf der Internetseite der Regierungskommission DCGK.

27 Siehe hierzu oben, S. 4.

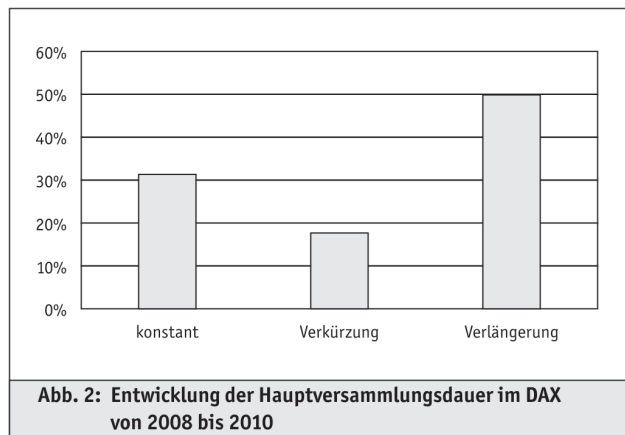
28 Vor allem auch vor dem Hintergrund einer Beschränkung des Frage- und Rederechts der Aktionäre, siehe z. B. Hemeling, AG 2004 S. 262; Seibert, WM 2005 S. 157 (160); Wicke, NZG 2007 S. 771 (773); Hüffer, a.a.O. (Fn. 22), § 131, Rdn. 22a.

29 So auch Kremer, a.a.O. (Fn. 23), Rdn. 280.

	Jahr	DAX	MDAX	SDAX	Tec DAX	Prime	General	Ges.
Mittelwert	2008	6,1	5	3,1	3,9	3,3	3,9	4,1
	2009	6,4	4,6	3,2	4	3,6	4,6	4,4
	2010	7,4	4,2	3,8	4,2	3,6	4,2	4,5
Max.	2008	13	20	5,2	6	10	12	20
	2009	12,5	10	5,7	13	10	13,7	13,7
	2010	22	8	9	8	13,5	12,5	22
Min.	2008	3	2,5	2	3	1,5	1	1
	2009	3	2,5	1,5	1	2	1	1
	2010	2,5	2,5	2	2,5	2	2	2
Gesamt: Mittelwert		6,6	4,6	3,4	4	3,5	4,2	4,3
Gesamt: Max.		22	20	9	13	13,5	13,7	22
Gesamt: Min.		2,5	2,5	1,5	1	1,4	1	1

Tab. 3: Kenngrößen der Hauptversammlungsdauer

ternehmen hat die Verkürzung (von 7,5 über 5,5 auf 6 Stunden) zu einem Wert innerhalb der Kodexspanne geführt.



In Anbetracht des vergleichsweise kurzen Zeitraums, der seit Einführung der untersuchten Kodexanregung zur Versammlungsdauer vergangen ist, sind die vorliegenden Befunde naturgemäß mit der gebotenen Zurückhaltung zu interpretieren. Konstatieren lässt sich aber zumindest, dass auf der einen Seite viele Aktionärstreffen weit weniger Zeit benötigen als die im Kodex genannte Spanne von vier bis sechs Stunden. Andererseits ist festzuhalten, dass die Anregung im Segment der DAX-Unternehmen, die in ganz besonderem Maße mit dem Problem langer Aktionärstreffen konfrontiert sind, bislang offensichtlich noch nicht zu einer signifikanten Verkürzung der Hauptversammlungen beigetragen hat³⁰. Welche Gründe hierfür ursächlich sind, muss in Anschlussuntersuchungen analysiert werden. So können Verlängerungen der Aktionärstreffen in den letzten Jahren z. B. durch die Finanz- und Wirtschaftskrise begründet sein, die eventuell Anlass zu intensiveren Diskussionen auf den Hauptversammlungen gegeben hat. Die erhobenen Daten zeigen aber immerhin exemplarisch, dass hohe Akzeptanzwerte noch keine zwingenden Rückschlüsse auf Veränderungen (und vor allem Verbesserungen) der Governancerealität erlauben.

b) Übertragung im Internet

Bereits seit der ersten Kodexfassung vom 26. 2. 2002 enthält der DCGK in Tz. 2.3.4 die Anregung, den Aktionären die Verfolgung der Hauptversammlung über moderne Kommunikations-

medien (z. B. das Internet) zu ermöglichen. Eine entsprechende Regelung kann gem. § 118 Abs. 4 AktG in die Satzung aufgenommen werden. Mit dem 2009 in Kraft getretenen Gesetz zur Umsetzung der Aktionärsrechterichtlinie (ARUG) hat zudem der deutsche Gesetzgeber die Möglichkeiten der Anteilseigner zur Mitwirkung am Entscheidungsprozess in der Hauptversammlung weiter verbessert. Nicht zuletzt für die seither mögliche Stimmrechtsausübung per Onlinezuschaltung hat die Liveübertragung große Bedeutung. Es stellt sich daher die Frage, ob und in welchem Umfang die Unternehmen auch nicht persönlich anwesenden Aktionären eine Verfolgung der Hauptversammlung ermöglichen.

Die Anregung zur Übertragung der Hauptversammlung im Internet hat von Beginn an eine vergleichsweise geringe Zustimmung erfahren (vgl. Tab. 4). Seit dem Jahr 2004 handelt es sich um die Kodexbestimmung mit der geringsten Akzeptanz. Lediglich im DAX ist das Niveau bis zum Jahr 2010 auf über 80% angestiegen.

Tz. 2.3.4	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
DAX	46,4%	62,1%	75,0%	71,4%	85,2%	76,9%	84,0%
MDAX	27,3%	18,8%	37,1%	32,1%	44,4%	40,6%	32,4%
SDAX	25,0%	31,8%	20,0%	23,3%	12,5%	22,2%	17,4%
TecDAX	50,0%	50,0%	41,7%	53,8%	85,7%	33,3%	38,5%
Prime	6,3%	3,7%	7,7%	7,3%	10,5%	11,7%	9,3%
General	1,3%	3,4%	0,0%	8,6%	0,0%	2,2%	9,4%
Gesamt	17,0%	19,7%	24,1%	24,5%	26,3%	25,5%	28,2%

Tab. 4: Hauptversammlungsübertragung: Akzeptanz nach Kodex Report

Seit dem Kodex Report 2008 wurde neben den Akzeptanzwerten auch der Umfang der Übertragung der Hauptversammlung erhoben. Dazu wurden die Unternehmen befragt, ob (1) die Rede des Vorstandsvorsitzenden (VV), (2) die Ausführungen des Versammlungsleiters und der Bericht des Aufsichtsrats (AR) oder (3) die gesamte Hauptversammlung übertragen werden. Diese Zusatzfragen wurden (in den Jahren 2008 bis 2010) in 509 Fällen (Antwortquote: 88,8%) auswertbar beantwortet. Dabei verteilen sich diese Werte auf 266 verschiedene Unternehmen, von denen 86 (32,3%) für alle drei Jahre, 71 (26,7%) für zwei Jahre und 109 (41,0%) Unternehmen für ein Jahr nähere Informationen zur Art der Übertragung der Aktionärstreffen bereitgestellt haben.

In Anbetracht der vergleichsweise geringen Akzeptanzwerte der Anregung zur Übertragung der Hauptversammlung überrascht es zunächst nicht, dass auch die Detailantworten zu den tatsächlichen Übertragungsmodalitäten (mit 363 der 509 Angaben) überwiegend von Unternehmen stammen, die diese Kodexbestimmung ablehnen. Lediglich in den restlichen 146 Fällen wird die Übertragungsanregung als befolgt ausgewiesen. Bemerkenswert ist allerdings, dass sich die Erklärungen zur Entsprechung teilweise wiederum in ganz unterschiedlichen Governancemodalitäten auf der Anwendungsebene niederschlagen und tatsächlich übereinstimmende Praktiken der CG teils als Ablehnung und teils als Akzeptanz der Anregung erklärt werden. Unternehmen, welche die Anregung nach ihren Angaben nicht befolgen, nehmen zwar in keinem der erfassten Fälle eine Vollübertragung vor (vgl.

³⁰ Diese Befunde decken sich auch mit den Ergebnissen der Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger e.V., welche die Hauptversammlungsdauer seit dem Jahr 2004 für alle vier Indizes (DAX, MDAX, SDAX und TecDAX) ausgewertet. Vgl. die Übersichten auf der Internetseite unter www.sdk.org.

Tab. 5). Immerhin wird aber bei 3,6% dieser Gesellschaften die Rede des VV im Internet übertragen. Bei weiteren knapp 4% können sogar neben dieser Rede auch die Ausführungen des Versammlungsleiters und der Bericht des AR im Internet verfolgt werden.

Umfang der Hauptversammlungsübertragung	Jahr	Ablehnung	Akzeptanz			
			DAX	MDAX	Übrige Segmente	Gesamt
Rede des VV	2008	3,2%	4,3%	33,3%	26,7%	18,0%
	2009	4,7%	5,3%	38,5%	25,0%	20,8%
	2010	2,7%	4,8%	18,2%	12,5%	10,4%
	Gesamt	3,6%	4,8%	30,6%	21,3%	16,4%
Rede des VV und Ausführungen des Versammlungsleiters sowie Bericht des AR	2008	4,8%	60,9%	41,7%	33,3%	48,0%
	2009	3,9%	63,2%	46,2%	43,8%	52,1%
	2010	2,7%	52,4%	72,7%	56,3%	58,3%
	Gesamt	3,9%	58,7%	52,8%	44,7%	52,7%
Vollübertragung	2008	0,0%	34,8%	25,0%	40,0%	34,0%
	2009	0,0%	31,6%	15,4%	31,3%	27,1%
	2010	0,0%	42,9%	9,1%	31,3%	31,3%
	Gesamt	0,0%	36,5%	16,7%	34,0%	30,8%

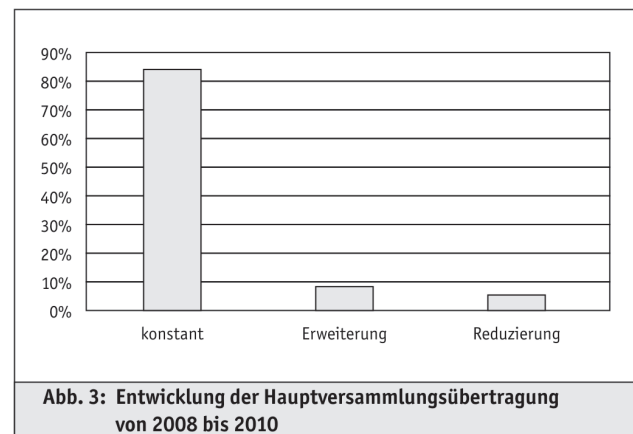
Tab. 5: Verteilung der Übertragungsformen der Hauptversammlung

Diesen rund 8% der ablehnenden Unternehmen steht die große Mehrzahl derjenigen Gesellschaften gegenüber, welche die Anregung auf der Erklärungsebene zwar akzeptieren, jedoch ebenfalls entweder nur die Rede des VV (16,4%) oder die Darlegungen der Verwaltung³¹ (52,7%) im Internet kommunizieren. Diese Befunde lassen nicht nur die möglichen Diskrepanzen zwischen der Erklärungs- und der Anwendungsebene des Kodex erkennen. Sie deuten vielmehr auch auf beachtliche Unterschiede in der CG-Kommunikation der Unternehmen (sowie eventuelle Rechtsunsicherheiten über die notwendige Vollständigkeit der Kodexanwendung) hin, da bestimmte Governancemaßnahmen in vielen Fällen noch als Entsprechung deklariert werden, während andere Gesellschaften dann von einer Ablehnung sprechen. Aufschlussreich ist in diesem Zusammenhang ferner die Beobachtung, dass einige Unternehmen ihre Erklärungen zur Akzeptanz im Zeitablauf bei gleichbleibendem Umfang der Übertragung ändern. Da in diesen Fällen anfangs eine Nichtbefolgung der Anregung und später eine Befolgung angegeben wird, mag hierin eine Anpassung an die (Erklärungs- und Anwendungs-)Gepflogenheiten der zahlreichen Unternehmen zum Ausdruck kommen, welche die Anregung von Beginn an bereits bei einer Teilübertragung als erfüllt ansehen.

Analysiert man die Formen der Übertragung des Aktionärstreffens im Internet näher für die Unternehmen, welche die Anregung nach ihren Angaben akzeptieren, so zeigt sich über alle Jahre und Börsensegmente betrachtet, dass bei der Mehrzahl der Übertragungen (52,7%) sowohl die Rede des VV als auch die Ausführungen des Versammlungsleiters und der Bericht des AR verfolgt werden können. An zweiter Stelle steht (mit 30,8%) die Vollübertragung, während in nur 16,4% der Fälle eine Beschränkung auf die Rede des VV erfolgt. Diese Rangfolge findet sich auch im DAX und bei den Gesellschaften der übrigen Segmente³². Lediglich im MDAX liegt der Anteil der Vollübertragungen (mit 16,7%) deutlich niedriger und unterhalb des Wertes von 30,6% für die (auf den VV) reduzierte Teilübertragung. Insgesamt ist damit festzuhalten, dass das niedrige Akzeptanzniveau der Anregung als sol-

cher von einer breiten Zurückhaltung begleitet wird, diese Bestimmung in Form einer Vollübertragung des Aktionärstreffens umfangreich anzuwenden. Auch im DAX hat sich die vollständige Liveübertragung noch nicht als allgemeine Praxis etabliert, obwohl diese Übertragungsform gerade bei diesen Gesellschaften aufgrund ihres oft erheblichen internationalen Streubesitzanteils für die Anleger besonders attraktiv sein könnte.

Um einen ersten Einblick zu erhalten, ob und in welche Richtung sich die Modalitäten der Hauptversammlungsübertragung im betrachteten Zeitraum verändert haben, wurden die Angaben der (34) Unternehmen näher ausgewertet, die in allen drei Jahren jeweils sowohl die Anregung befolgt als auch die Zusatzfragen zur Übertragungsform beantwortet haben. Dabei wird von einer Veränderung gesprochen, wenn der Umfang der Hauptversammlungsübertragung in den Jahren 2009 und/oder 2010 – durch zusätzliche Übertragung der Ausführungen des Versammlungsleiters und des Aufsichtsratsberichts oder Übergang zur Vollübertragung – zugenommen (*Erweiterung*) bzw. entsprechend abgenommen (*Reduzierung*) hat. Sofern sich der Umfang bei einem Unternehmen hingegen nicht oder nur vorübergehend verändert hat, wurde die Übertragungsform als *konstant* eingestuft (vgl. Abb. 3).



Die durchgeführte Längsschnittanalyse zeigt, dass die Form der Hauptversammlungsübertragung im Internet bei der deutlichen Mehrzahl der Unternehmen (85,3%) im Zeitraum zwischen 2008 und 2010 konstant geblieben ist. Dabei haben sich vier dieser 29 Unternehmen für eine bloße Übertragung der Rede des VV, 14 Unternehmen für eine Übertragung der Ausführungen der Verwaltung und elf Gesellschaften für eine Vollübertragung entschieden. Demgegenüber hat sich der Übertragungsumfang insgesamt nur bei fünf Unternehmen geändert, wobei bei drei Unternehmen eine Erweiterung und bei zwei Gesellschaften eine Reduzierung des Umfangs stattgefunden hat. Wenngleich die Befunde in Anbetracht des vergleichsweise kurzen Untersuchungszeitraums und der begrenzten Stichprobe nicht überinterpretiert werden sollten, deuten die geringen Bewegungen doch eine gewisse Neigung der Unternehmen an, die einmal gewählten Übertragungsmodalitäten der Hauptversammlung beizubehalten.

Redaktioneller Hinweis:

Der Beitrag wird im nächsten Heft (DB 2011 Heft 24) fortgesetzt.

31 Sofern die Ausführungen des Versammlungsleiters und der Bericht des AR übertragen wurden, war stets auch die Rede des VV im Internet zugänglich.
32 Aufgrund der vergleichsweise wenigen Antworten im TecDAX, SDAX, Prime Standard und General Standard, die auf das niedrige Akzeptanzniveau der betreffenden Anregung zurückzuführen sind, werden die Angaben an dieser Stelle zusammengefasst.

Prof. Dr. Axel v. Werder / Dipl.-Kffr. Jenny Böhme, beide Berlin

Corporate Governance Report 2011

– Zur tatsächlichen Anwendung ausgewählter Kodexbestimmungen für Hauptversammlung und Aufsichtsrat (Teil II) –

► DB0422399

(Fortsetzung von DB 2011 S. 1290)

III. Ausgewählte empirische Befunde zur CG

2. Zusammensetzung des Aufsichtsrats

a) Akzeptanz der neuen Empfehlungen des DCGK 2010

Im Rahmen der letzten Kodexrevision vom 26. 6. 2010 hat die Regierungskommission die gesamte Tz. 5.4.1 überarbeitet. Während die bisherige Empfehlung zur Qualifikation³³ nunmehr als gesetzliche Muss-Vorschrift gefasst wurde, sind die weiteren Empfehlungen zur Zusammensetzung des Aufsichtsrats in diesem Zusammenhang erweitert und in Hinblick auf Vielfalt (Diversity) präzisiert worden. Danach sollen die Unternehmen nun konkrete Ziele formulieren, die unter Beachtung der unternehmensspezifischen Situation u. a. die internationale Tätigkeit des Unternehmens (Tz. 5.4.1 Abs. 2 Satz 1 Hs. 1 DCGK 2010), potenzielle Interessenkonflikte (Tz. 5.4.1 Abs. 2 Satz 1 Hs. 2 DCGK 2010), eine festzulegende Altersgrenze (Tz. 5.4.1 Abs. 2 Satz 1 Hs. 3 DCGK 2010) sowie Vielfalt (Tz. 5.4.1 Abs. 2 Satz 1 Hs. 4 DCGK 2010) berücksichtigen. Dabei sollen vor allem auch für eine angemessene Berücksichtigung von Frauen konkrete Ziele benannt werden (Tz. 5.4.1 Abs. 2 Satz 2 DCGK 2010). Diese Ziele sollen zum einen bei den Vorschlägen an die entsprechenden Wahlgremien berücksichtigt werden (Tz. 5.4.1 Abs. 3 Satz 1 DCGK 2010). Zum anderen sollen sie im Corporate Governance Bericht gemeinsam mit dem jeweiligen Stand der Umsetzung veröffentlicht werden (Tz. 5.4.1 Abs. 3 Satz 2 DCGK 2010).

Im Folgenden sollen sowohl die gegenwärtige Akzeptanz als auch die konkrete Umsetzung der genannten sieben Empfehlungen³⁴ für die Unternehmen des DAX näher analysiert werden. Zu diesem Zweck wurden sowohl die aktuellen Entsprechenserklärungen als auch die Corporate Governance Berichte der DAX30-Gesellschaften³⁵ für das Geschäftsjahr 2010 auf der Internetseite der Unternehmen recherchiert. Bis zum 31. 3. 2011 waren sämtliche Dokumente auf den Websites der Unternehmen verfügbar. Zur Ermittlung der Akzeptanzniveaus wurde über die Entsprechenserklärungen erhoben, ob den o. g. Empfehlungen zur Zusammensetzung des Aufsichtsrats zum Zeitpunkt der Abgabe der Erklärung entsprochen wird (kodiert als „befolgt“) oder ob sie nicht angewendet werden („nicht befolgt“). Die Kodierung erfolgte dabei ausschließlich anhand der Angaben der Unternehmen in den Entsprechenserklärungen (explizit erklärte Akzeptanz bzw. Ablehnung). Die konkreten Zielsetzungen zu den einzelnen vom Kodex angesprochenen Kriterien der Zusammensetzung sowie die hierzu angegebenen Zeithorizonte und die Informationen zum Stand der Umsetzung wurden den Corporate Governance Berichten entnommen.

Das Akzeptanzniveau einer Kodexbestimmung gibt Auskunft über den prozentualen Anteil der untersuchten Unternehmen, welche die betreffende Regelung anwenden³⁶. Wie Tab. 6 zeigt, werden mit einer Ausnahme sämtliche der betrachteten Empfehlungen von 25 der 30 DAX-Gesellschaften (83,3%) befolgt. Lediglich der Empfehlung zur Altersgrenze entsprechen 26 Unter-

nehmen (86,7%) dieses Segments. Alle im Jahr 2010 neu aufgenommenen Kodexbestimmungen zur Zusammensetzung des Aufsichtsrats sind somit im DAX zurzeit neuralgisch, da sie von mehr als 10% der betreffenden Unternehmen abgelehnt werden³⁷.

Tz.	DAX
5.4.1 Abs. 2 Satz 1 Hs. 1 <i>Internationalität</i>	83,3%
5.4.1 Abs. 2 Satz 1 Hs. 2 <i>Interessenkonflikte</i>	83,3%
5.4.1 Abs. 2 Satz 1 Hs. 3 <i>Altersgrenze</i>	86,7%
5.4.1 Abs. 2 Satz 1 Hs. 4 <i>Vielfalt</i>	83,3%
5.4.1 Abs. 2 Satz 2 <i>Frauen</i>	83,3%
5.4.1 Abs. 3 Satz 1 <i>Berücksichtigung der Ziele</i>	83,3%
5.4.1 Abs. 3 Satz 2 <i>Publikation im CG-Bericht</i>	83,3%

Tab. 6: Akzeptanz der neuen Empfehlungen zur Zusammensetzung des Aufsichtsrats im DAX

Betrachtet man den Anteil der befolgten neuen Empfehlungen auf der Ebene der einzelnen Unternehmen, so ist festzustellen, dass (mit 24) die meisten DAX-Gesellschaften gleichzeitig allen sieben betrachteten Bestimmungen entsprechen. Ein weiteres Unternehmen verzichtet nur auf die Festlegung einer Altersgrenze und befolgt damit sechs der sieben Empfehlungen. Demgegenüber haben zwei andere Gesellschaften ausschließlich eine Begrenzung des Alters festgelegt. Eines dieser beiden Unternehmen plant, im kommenden Geschäftsjahr neben der Altersgrenze auch die übrigen Bestimmungen zur Zusammensetzung des Aufsichtsrats anzuwenden. Die restlichen drei Gesellschaften lehnen alle sieben Empfehlungen heute und zukünftig ab.

b) Tatsächliche Anwendung der neuen Empfehlungen des DCGK 2010

aa) Überblick

Beschränkt man sich auf die Auswertung extern zugänglicher Informationsquellen und hier namentlich den Corporate Gover-

Prof. Dr. Axel v. Werder ist Inhaber des Lehrstuhls für Betriebswirtschaftslehre – Organisation und Unternehmensführung an der Technischen Universität Berlin. **Dipl.-Kffr. Jenny Böhme** ist wissenschaftliche Mitarbeiterin an diesem Lehrstuhl.

33 Wenngleich die verschiedenen beruflichen Qualifikationen in der Literatur vielfach zu den Diversity-Kriterien gezählt werden, soll hier aus Gründen des Umfangs auf die Qualifikation als Aspekt der Vielfalt nicht detailliert eingegangen werden.

34 Siehe zur Abgrenzung der einzelnen Empfehlungen nochmals die Hinweise in Fn. 3 im ersten Teil des Beitrags.

35 Die Zusammensetzung des DAX wurde den Übersichten zur Indexzusammensetzung auf der Internetseite der Deutschen Börse AG zum 30. 12. 2010 entnommen.

36 Siehe zur Definition des Akzeptanzniveaus sowie der Befolungsquote v. Werder/Talaulicar, DB 2008 S. 825 (826).

37 Siehe zur Differenzierung zwischen allgemein akzeptierten, neuralgischen und mehrheitlich abgelehnten Kodexbestimmungen v. Werder/Talaulicar/Kolat, DB 2004 S. 1377 (1378 ff.), sowie zuletzt v. Werder/Talaulicar, DB 2010 S. 853 (855).

nance Bericht³⁸, so ist mit Blick auf die konkrete Umsetzung der soeben dargestellten sieben neuen Kodexempfehlungen vor allem von Interesse, ob die Kriterien für die Zusammensetzung des Aufsichtsrats (namentlich Internationalität, Interessenkonflikte und Vielfalt) von den Unternehmen näher operationalisiert werden, ob sich die angesprochenen Zielsetzungen ohne weitere Differenzierung auf den (Gesamt-)Aufsichtsrat oder aber getrennt auf die Seite der Anteilseigner- und der Arbeitnehmervertreter beziehen³⁹, in welcher Form die Ziele quantifiziert werden, auf welchen Zeithorizont sie angelegt sind⁴⁰ und wie der Stand der Umsetzung ausfällt. Diesen Fragen soll im Folgenden getrennt für die einzelnen Kriterien nachgegangen werden.

AR-Größe	Ziel AR-Gesamt	Ziel AEV	Zeithorizont	Stand der Umsetzung AR-Gesamt	Anzahl	Anteil
Unspezifische Angaben					9	36%
12	Berücksichtigung			Weitgehend umgesetzt	1	
16	Beibehaltung			Umgesetzt	1	
18	Berücksichtigung			Umgesetzt	1	
20	Berücksichtigung			Keine Angabe	2	
	Beibehaltung			Umgesetzt	1	
	Beibehaltung		2013	Umgesetzt	1	
	Mehrere			Umgesetzt	1	
	Ausreichende Anzahl		2011	Zukünftig	1	
Spezifische Angaben					16	64%
12	Mind. 2	Mind. 1	2014	3	1	
	Mind. 4			Nicht eindeutig (mind. 2 AEV)	1	
	Mind. 1/3			Umgesetzt	1	
	Mind. 5			Mehr als 5	1	
	5			5	1	
16	Mind. 1			Umgesetzt	1	
	Mind. 2	Mind. 1		Umgesetzt	1	
	Mind. 3		2015	Keine Angabe	1	
		Mind. 2		Umgesetzt	1	
20	Mind. 1		2013	1	1	
	Mind. 1			Umgesetzt	1	
	Mind. 3			Umgesetzt	1	
	4		2015	4	1	
		Mehr als 1/3		Umgesetzt	1	
	Mind. 10			Mind. alle 10 AEV	1	
	Mind. 2		Mind. 2	1		
Gesamt					25	100%
Legende: AR = Aufsichtsrat; AEV = Anteilseignervertreter						
Tab. 7: Berücksichtigung von Internationalität im DAX						

bb) Internationalität

Von den insgesamt 25 Unternehmen, die der Empfehlung folgen, bei der Benennung konkreter Ziele für die Zusammensetzung

des Aufsichtsrats (u. a.) die internationale Tätigkeit des Unternehmens zu berücksichtigen, gehen 20 Gesellschaften (kurz) darauf ein, welche Anforderungen hieraus an die Aufsichtsratsmitglieder (z. B. hinsichtlich Herkunft, beruflichen Erfahrungen usw.) resultieren. Dabei erweist sich eine Beschränkung allein auf das Merkmal der Staatsangehörigkeit in diesen Fällen eher als Ausnahme. Hervorgehoben werden vielmehr vor allem die internationale Expertise, die eine Person aufgrund ihrer Ausbildung oder beruflichen Tätigkeit im Ausland erlangt hat⁴¹. Einige DAX-Gesellschaften beziehen sich dabei speziell auf die für das Unternehmen wichtigen Regionen und Märkte außerhalb Deutschlands. Bemerkenswert ist somit, dass die Unternehmenspraxis insoweit anders, als es die öffentliche Diskussion gelegentlich nahelegt⁴², beim Kriterium Internationalität zumindest nicht nur auf die Mitgliedschaft von Ausländern im Aufsichtsrat abstellt⁴³.

Die deutliche Mehrheit der Unternehmen (20 Gesellschaften) unterscheidet bei der Benennung der Zielsetzungen nicht ausdrücklich zwischen Zielen für die Anteilseignervertreter und die Arbeitnehmervertreter (vgl. Tab. 7)⁴⁴. Insoweit wird nachfolgend davon ausgegangen, dass sich die Zielsetzungen auf den Aufsichtsrat als Gesamtgremium beziehen. Zwei Unternehmen weisen explizit darauf hin, welcher Anteil des Gesamtzieles mindestens auf die Seite der Anteilseigner entfallen soll. Die verbleibenden drei Unternehmen weisen das Ziel zur Internationalität explizit nur für die von der Hauptversammlung zu wählenden Mitglieder des Aufsichtsrats aus.

Bezüglich der Zielinhalte lassen sich die 25 DAX-Unternehmen zunächst in zwei Gruppen einteilen. Während die (mit neun Gesellschaften) kleinere Gruppe nur vergleichsweise unspezifische Angaben macht, nennen die übrigen 16 Unternehmen quantitative Ziele, die von einem bis zu zehn Aufsichtsratsmitgliedern mit internationalem Hintergrund reichen und zu einem Großteil Mindestanforderungen beschreiben. Bezogen auf die jeweilige Aufsichtsratsgröße liegen die Zielsetzungen bei drei Unternehmen unter 10%, bei sieben⁴⁵ zwischen 10% und unter 30% sowie bei sechs⁴⁶ Unternehmen zwischen 30% und 50% aller Mitglieder des Überwachungsorgans.

38 Ansonsten könnte es hinsichtlich der Untersuchung der Governancerealität z. B. auch in hohem Maße aufschlussreich sein, der Frage nachzugehen, auf welche Weise die Berücksichtigung der genannten Ziele bei der Entwicklung der Wahlvorschläge konkret erfolgt und welche Konsequenzen die Zielsetzungen für den Inhalt dieser Vorschläge tatsächlich haben.

39 Nach bisher wohl überwiegender Meinung in der Literatur richten sich die Empfehlungen zur Zusammensetzung des Aufsichtsrats nicht nur an die Anteilseignerseite, sondern an das Gesamtgremium. Vgl. *Ringleb et al.*, NZG 2010 S. 1161 (1165); *Mense/Rosenhäger*, GWR 2010 S. 311 (312); *Deilmann/Albrecht*, AG 2010 S. 727 (730); *Schulz*, BB 2010 S. 2390 (2391); a. A. *Ihrig/Meder*, ZIP 2010 S. 1577 (1578).

40 Vgl. speziell zur Notwendigkeit der Unterlegung der konkreten Ziele zur Vielfalt mit einer Zeitachse *Ringleb et al.*, NZG 2010 S. 1161 (1166).

41 Vgl. hierzu auch *Kremer*, in: *Ringleb/Kremer/Lutter/v. Werder*, Kommentar zum Deutschen Corporate Governance Kodex, 4. Aufl. 2010, Rdn. 1021; *Mense/Rosenhäger*, GWR 2010 S. 311; *Kocher*, BB 2010 S. 264 (265).

42 Siehe z. B. *Terpitz*, HB vom 9. 3. 2011 S. 32; o. V., FAZ vom 23. 4. 2011 S. 19; *Kuck*, Aufsichtsräte und Beiräte, 2006, S. 147 ff.

43 Dieser Befund wird auch durch ergänzende Recherchen der Lebensläufe der fraglichen Aufsichtsratsmitglieder im DAX gestützt.

44 Sofern eine börsennotierte Gesellschaft als AG und nicht in der Rechtsform der Europäischen Aktiengesellschaft (SE) geführt wird, haben nach den Vorschriften des MitbestG 1976 zwar allein inländische Arbeitnehmer das aktive und passive Wahlrecht zum Aufsichtsrat (siehe näher v. *Werder*, DBW 2004 S. 229 [234 f.], m. w. N.). Hierdurch ist aber naturgemäß nicht ausgeschlossen, dass inländische Arbeitnehmer mit ausländischer Staatsangehörigkeit oder internationalen Berufserfahrungen als Vertreter der Belegschaft in das Überwachungsorgan gewählt werden.

45 Für zwei dieser Unternehmen liegen die Daten allerdings nur für die Anteilseignervertreter vor.

46 Für ein Unternehmen gilt Fn. 45 entsprechend.

Lediglich sechs Unternehmen geben für die Zielerreichung einen konkreten Zeithorizont an, der mit einer Ausnahme zwischen 2013 und 2015 liegt und damit eine eher mittlere Frist markiert. Während drei Unternehmen keine Aussage zur aktuellen internationalen Zusammensetzung ihres Aufsichtsrats treffen, sehen (mit 20 Unternehmen) gut drei Viertel der DAX-Gesellschaften ihre Zielsetzungen als bereits umgesetzt an. Ein weiteres Unternehmen führt aus, bereits aufgrund der Mitbestimmungsvereinbarung über zwei Arbeitnehmervertreter aus dem europäischen Ausland zu verfügen, und verweist ansonsten auf die Übersicht der Aufsichtsratsmitglieder im Geschäftsbericht. Aus dieser Übersicht kann jedoch nicht eindeutig auf weitere Mitglieder geschlossen werden, die das Kriterium der Internationalität erfüllen. Schließlich berichtet ein Unternehmen, dass die Ziele bei den Wahlen im Jahr 2011 erstmalig berücksichtigt werden und dann im Folgejahr ausführlich zum Stand der Umsetzung Stellung genommen werden soll.

Fasst man die vorliegenden Befunde zusammen, so fällt zum einen auf, dass die Zielsetzungen der betrachteten DAX-Gesellschaften für die Berücksichtigung des Internationalitätsaspekts bei der Zusammensetzung ihrer Aufsichtsräte in Form und Inhalt deutlich variieren. So schränkt bereits die nicht durchgängige Differenzierung zwischen der Anteilseigner- und der Arbeitnehmerseite den Informationsgehalt der Zielerläuterungen merklich ein. Hinzu kommt, dass immerhin ein gutes Drittel der Unternehmen auf die Benennung quantitativer Ziele verzichtet und stattdessen nur vage Zielvorstellungen artikuliert. Die Ernsthaftigkeit der Bemühungen zur Einbeziehung des Gesichtspunkts der Internationalität ist damit in Frage gestellt, zumal eine konkrete Überprüfung der Zielerreichung unter solchen Umständen letztlich nicht möglich ist. Zum anderen ist generell bemerkenswert, dass die Zielsetzungen, die vor dem Hintergrund des hohen Internationalisierungsgrades der DAX-Gesellschaften eher moderat erscheinen, nach den Einschätzungen der Unternehmen aktuell schon weitgehend erfüllt sind. Die Unternehmen sehen insoweit offenkundig keinen gravierenden künftigen Anpassungsbedarf.

cc) *Potenzielle Interessenkonflikte*

Bereits seit seiner ersten Fassung enthält der DCGK die Empfehlungen, bei der Besetzung des Aufsichtsrats auch potenzielle Interessenkonflikte zu berücksichtigen (Tz. 5.4.1 Satz 2 DCGK 2002) sowie Interessenkonflikte einzelner Aufsichtsratsmitglieder aufgrund von Beratungs- oder Organfunktionen bei Kunden, Lieferanten, Kreditgebern oder sonstigen Geschäftspartnern gegenüber dem Gremium offen zu legen (Tz. 5.5.2 DCGK 2002). Der Begriff der Interessenkonflikte ist dabei eng mit dem der Unabhängigkeit verbunden⁴⁷. Das ergibt sich bereits aus der Unabhängigkeitsdefinition des Kodex. Demnach ist ein Aufsichtsratsmitglied „als unabhängig anzusehen, wenn es in keiner geschäftlichen oder persönlichen Beziehung zu der Gesellschaft oder deren Vorstand steht, die einen Interessenkonflikt begründet“ (Tz. 5.4.2 Satz 2 DCGK 2010). Im Rahmen der Analyse der von den DAX-Unternehmen im Corporate Governance Bericht angegebenen konkreten Zielsetzungen ist daher zunächst von Interesse, ob sich die Unternehmen allein auf Interessenkonflikte an sich beschränken oder bei ihren Ausführungen auch Aspekte der Unabhängigkeit mit einbeziehen. Mit Blick auf die eher kontroversen Meinungen in der Literatur, inwiefern auch Arbeitnehmervertreter im Aufsichtsrat als unabhängig eingestuft werden können⁴⁸, soll ferner wiederum untersucht werden, ob die Unternehmen bei ihrer Zielsetzung zwischen den Repräsentanten der Anteilseigner und der Belegschaft unterscheiden.

Von den 25 Gesellschaften, die nach ihren Angaben die Empfehlung zur Nennung konkreter Ziele für die Berücksichtigung potenzieller Interessenkonflikte befolgen, stellen zwei Unternehmen keine Informationen zur Zielsetzung bereit. Eine nähere Analyse der Ziele der übrigen 23 Unternehmen lässt erkennen, dass sich die Schwierigkeiten einer sauberen Trennung der Interessenkonflikte vom komplementären Thema der Unabhängigkeit auch in den empirischen Befunden widerspiegeln. Lediglich drei Unternehmen formulieren ausschließlich Ziele für die Berücksichtigung der Interessenkonflikte (vgl. Tab. 8). Gut die Hälfte der Unternehmen (zwölf) formulieren ihre Ziele sowohl zu Interessenkonflikten als auch zur Unabhängigkeit. Weitere acht Gesellschaften haben ihre Ziele ausschließlich auf die Unabhängigkeit bezogen.

Ziel Interessenkonflikte	Ziel Unabhängigkeit	Anzahl	Anteil
Zielsetzung ausschließlich zu Interessenkonflikten		3	13,0%
Vermeidung		1	
Keine		2	
Zielsetzung zu Interessenkonflikten und Unabhängigkeit		12	52,2%
Vermeidung	Ausreichende Anzahl	4	
Vermeidung	Berücksichtigung	2	
Keine	Keine Beratungs-/ Organfunktion bei Wettbewerbern	1	
Vermeidung	Mind. 50% der AEV	1	
Keine	35%	1	
Keine	Mind. 50% der AEV	1	
Keine bei 25% der AEV	25% der AEV	1	
Keine bei 40% der AEV	40% der AEV	1	
Zielsetzung ausschließlich zu Unabhängigkeit		8	34,8%
	Ausreichende Anzahl	3	
	Vermeidung von Beratungs-/ Organfunktionen bei Wettbewerbern	1	
	Mind. 75%	2	
	100%	2	
Gesamt		23	100%

Tab. 8: Berücksichtigung von Interessenkonflikten im DAX

Soweit die Ziele für potenzielle Interessenkonflikte spezifiziert werden, greifen die DAX-Gesellschaften im Regelfall auf Empfehlungen des Kodex zurück. So führen fünf Unternehmen aus, dass zumindest einige Aufsichtsratsmitglieder keine Beratungsaufgaben oder Organfunktion bei Kunden, Lieferanten, Kreditgebern oder sonstigen Geschäftspartnern des Unternehmens ausüben sollen⁴⁹. Ferner gibt mehr als ein Drittel der Unternehmen (elf) in diesem Zusammenhang an, dass Interessenkonflikte entsprechend offengelegt werden sollen und immerhin sechs gehen darauf ein, dass wesentliche Interessenkonflikte zu

47 Vgl. Regierungskommission DCGK, Bericht an die Bundesregierung, November 2010, S. 28, sowie auch v. Werder/Wieczorek, DB 2007 S. 297 (299 ff.).
 48 Siehe dazu Böckli, in: Hommelhoff/Hopt/v. Werder, Handbuch CG, 2. Aufl. 2009, S. 255 (273); Hüffer, ZIP 2006 S. 637 (639); Schwalbach, AG 2004 S. 186 (187). A. A. Lieder, NZG 2005 S. 569 (571).
 49 Vgl. dazu die diesbezügliche Transparenzempfehlung in Tz. 5.5.2 i. V. mit Tz. 5.5.3 Satz 1 DCGK 2010.

einer Amtsniederlegung⁵⁰ o. ä. Maßnahmen führen. Zur Konkretisierung des Unabhängigkeitsbegriffs werden ebenfalls verschiedene bereits im Kodex enthaltene Bestimmungen aufgegriffen. Diese Kriterien werden dann auch mit – mehr oder weniger – konkreten Zielsetzungen unterlegt. So geben z. B. sechs Unternehmen an, dass im Aufsichtsrat nicht mehr als zwei ehemalige Vorstandsmitglieder der Gesellschaft vertreten sein sollen⁵¹. In die Aufsichtsorgane von sieben (bzw. drei) Gesellschaften sollen keine (bzw. nur wenige) Personen gewählt werden, die eine Organfunktion oder Beratungsaufgabe bei wesentlichen Wettbewerbern des Unternehmens ausüben⁵². Ferner bezieht sich ein Unternehmen explizit auf die Unabhängigkeitskriterien der Empfehlung der EU-Kommission⁵³.

Von den insgesamt 15 Gesellschaften mit Zielangaben (auch) zu Interessenkonflikten streben acht eine Vermeidung solcher Konfliktlagen an. In weiteren fünf Unternehmen sollen bei keinem zur Wahl vorgeschlagenen Aufsichtsratsmitglied Interessenkonflikte auftreten können. Lediglich zwei Gesellschaften nennen – für die Anteilseignerseite – mit 25% bzw. 40% einen konkreten Anteil interessenkonfliktfreier Aufsichtsratsmitglieder. Dieser entspricht in beiden Unternehmen dem Anteil der Organmitglieder, die dem gleichzeitig angesprochenen Kriterium der Unabhängigkeit genügen sollen.

Sieben der insgesamt 20 im DAX notierten Gesellschaften mit Zielsetzungen (auch) zur Unabhängigkeit geben – in Anlehnung an die Kodexbestimmung in Tz. 5.4.2 Satz 1 DCGK 2010 – an, eine ausreichende Anzahl unabhängiger Aufsichtsratsmitglieder sicherstellen zu wollen. In zwei Unternehmen sollen überhaupt bzw. möglichst keine Personen vorgeschlagen werden, die eine Beratungs- oder Organfunktion bei wesentlichen Wettbewerbern des Unternehmens innehaben. Weitere zwei Gesellschaften führen lediglich aus, die Unabhängigkeit bei der Besetzung zu berücksichtigen. Die übrigen neun Unternehmen streben einen konkreten Anteil unabhängiger Aufsichtsratsmitglieder an. Vier davon beziehen den Anteil nur auf die Vertreter der Anteilseigner. Die Spanne unabhängiger Aktionärsvertreter im Aufsichtsrat reicht dabei von 25% bis mindestens 50%. Geht man davon aus, dass sich die übrigen Angaben auf das Gesamtgremium beziehen, liegen die Anteile unabhängiger Mitglieder zwischen 35% und 100%.

Zum angestrebten Zeithorizont der Zielerreichung nehmen lediglich fünf Gesellschaften Stellung. Die Angaben beziehen sich bei diesen Unternehmen jedoch nicht spezifisch auf das Kriterium der Berücksichtigung potenzieller Interessenkonflikte, sondern generell auf alle jeweils formulierten Zielsetzungen für die Zusammensetzung des Aufsichtsrats. Sämtliche benannten Ziele sollen demnach in einer Zeitspanne zwischen 2011 und 2015 umgesetzt werden.

Während zwölf der 23 Unternehmen, die zumindest für eines der beiden Themen (Interessenkonflikte; Unabhängigkeit) Ziele formuliert haben, auch über den aktuellen Stand der Umsetzung (sämtlicher) dieser Ziele berichten, fehlen diesbezügliche Informationen bei sieben⁵⁴ dieser Gesellschaften ganz. Drei weitere Gesellschaften legen im Corporate Governance Bericht nur zu einer der beiden Zielsetzungen den Umsetzungsstand dar. Das verbliebene Unternehmen nennt das Ziel, eine ausreichende Anzahl unabhängiger Mitglieder anzustreben, wird über den Stand der Umsetzung aber erst nach der nächsten Hauptversammlung berichten. Im Corporate Governance Bericht findet sich in diesem Zusammenhang lediglich der Hinweis, dass im vergangenen Geschäftsjahr keine Interessenkonflikte aufgetreten sind. Sowohl hinsichtlich der Interessenkonflikte als auch der Unabhängigkeit beschreiben alle Unternehmen mit entsprechenden Angaben ih-

re Ziele als bereits umgesetzt. Interessant ist bei der Erläuterung der aktuellen Zielerreichung, dass einige Unternehmen hier weitere, im Rahmen der Zielsetzung noch nicht angesprochene Sachverhalte thematisieren. So wird z. B. darauf eingegangen, wie viele ehemalige Vorstandsmitglieder im Aufsichtsrat vertreten sind oder das im Geschäftsjahr keine Beraterverträge mit Aufsichtsratsmitgliedern bestanden.

Zusammenfassend lässt sich festhalten, dass bei den im DAX30 notierten Unternehmen noch eine große Unsicherheit herrscht, auf welche Aspekte im Zusammenhang mit der Zielformulierung für die Berücksichtigung von Interessenkonflikten eingegangen werden sollte. Deutlich wird immerhin, dass sich die Formulierung konkreter Zielsetzungen bzgl. potenzieller Interessenkonflikte letztendlich nur schwer von der Thematik der Unabhängigkeit trennen lässt. Gerade in Bezug auf Interessenkonflikte, aber auch bei den Zielsetzungen zur Unabhängigkeit wird dabei in aller Regel nicht zwischen den Vertretern der Anteilseigner und der Arbeitnehmer unterschieden. Schließlich fällt auf, dass diejenigen Unternehmen, die sowohl für Interessenkonflikte als auch zur Unabhängigkeit Ziele formulieren, nicht selten bei keinem Aufsichtsratsmitglied Interessenkonflikte tolerieren, gleichzeitig jedoch nur einen begrenzten Anteil unabhängiger Organmitglieder anstreben.

dd) Altersgrenze

Im Kreis der 26 DAX-Gesellschaften, die bei der Zusammensetzung des Aufsichtsrats (u. a.) eine Altersgrenze für die Mitglieder berücksichtigen, haben sich zwei Grundformen dieser Grenze herausgebildet, die mit gleicher Häufigkeit vorkommen (vgl. Tab. 9). Danach wird zum einen auf das jeweilige Alter der Aufsichtsratsmitglieder während ihrer Amtszeit und zum anderen auf ihr Alter bei der Wahl in den Aufsichtsrat abgestellt.

	Anzahl	Anteil
Höchstgrenze im Amt	13	50,0%
70	3	11,5%
70, in Einzelfällen 73	2	7,7%
72	6	23,1%
75	2	7,7%
Höchstgrenze bei Wahl	13	50,0%
67	1	3,8%
68	1	3,8%
69	1	3,8%
70	9	34,6%
72	1	3,8%
Gesamt	26	100,0%

Tab. 9: Altersgrenzen im DAX

Die Altersgrenzen werden von keinem Unternehmen explizit nach Anteilseigner- und Arbeitnehmervertretern getrennt. Die Grenzen für das Höchstalter im Amt liegen zwischen 70 und 75

50 Vgl. dazu Tz. 5.5.3 Satz 2 DCGK 2010.

51 Vgl. Tz. 5.4.2 Satz 3 DCGK 2010.

52 Vgl. Tz. 5.4.2 Satz 4 DCGK 2010.

53 Zu den Kriterien im Einzelnen siehe Anhang II der Empfehlung der EU-Kommission vom 15. 2. 2005 (2005/162/EG).

54 Zwei dieser Unternehmen machen zur Umsetzung keine eindeutigen Angaben.

Jahren, wobei 72 Jahre den häufigsten Wert markiert. Der Grenzwert für das Alter bei der Wahl in den Aufsichtsrat schwankt zwischen 67 und 72 Jahren. Bei diesem Modell lässt sich eine noch größere Konvergenz erkennen, da sich immerhin neun der betreffenden 13 Unternehmen für ein Höchstalter von 70 Jahren beim Eintritt in das Überwachungsorgan entschieden haben. Legt man eine Amtszeit von fünf Jahren zugrunde, so beträgt die Altersgrenze im Amt bei diesen Unternehmen 75 Jahre (und 77 Jahre bei Unternehmen, die eine Wahl noch mit 72 Jahren zulassen).

Die Regelungen zur Altersgrenze sind bei der deutlichen Mehrheit der Unternehmen (16) so gestaltet, dass im Einzelfall Ausnahmen möglich sind und dementsprechend auch ältere Personen ein Aufsichtsratsmandat halten können⁵⁵. So finden sich häufig die Formulierungen, dass die Grenzen „in der Regel“ bzw. „grundsätzlich“ gelten. Die Kodexempfehlung zur Altersgrenze für den Aufsichtsrat wird folglich in den meisten Fällen de facto nur lückenhaft angewendet.

Von den 26 DAX-Gesellschaften mit einer Altersgrenze für den Aufsichtsrat haben zwei Unternehmen diese Begrenzung erst nach der Kodexänderung im Jahr 2010 eingeführt. Diese beiden Unternehmen geben an, die Empfehlung bei zukünftigen Wahlvorschlägen zu berücksichtigen. Von den übrigen 24 Gesellschaften informieren neun Unternehmen (trotz weitgehender⁵⁶ Akzeptanz der Publizitätsempfehlung in Tz. 5.4.1 Abs. 3 Satz 2 DCGK 2010) im Corporate Governance Bericht nicht über den aktuellen Stand der Umsetzung der Altersgrenze im Aufsichtsrat. Die restlichen Unternehmen geben in 13 Fällen und damit weit mehrheitlich nur an, dass sie die festgelegte Altersgrenze berücksichtigen bzw. die Zielsetzungen erfüllen. Da sich die meisten Unternehmen die Möglichkeit zur Abweichung im Einzelfall offen gehalten haben, kann dieser Information allerdings nicht eindeutig entnommen werden, ob kein Aufsichtsratsmitglied das festgelegte Höchstalter überschreitet. Zwei weitere Unternehmen berichten, dass mindestens ein Mitglied des Aufsichtsrats älter ist als durch die Grenze festgelegt. Während eine dieser beiden Gesellschaft darauf verweist, dass die Hauptversammlung dem Wahlvorschlag trotz Kenntnis dieser Tatsache zugestimmt hat, betrachtet das andere Unternehmen die Empfehlung zur Regelaltersgrenze trotz dieser Überschreitung als beachtet.

Insgesamt ist auf der Grundlage der empirischen Befunde zu konstatieren, dass die Kodexempfehlung zur Altersgrenze für den Aufsichtsrat den Handlungsspielraum der Unternehmen in der Praxis angesichts der Modalitäten ihrer tatsächlichen Anwendung offensichtlich nur wenig einschränkt. Zum einen reicht die Grenze im Fall des zweiten Modells (Höchstalter bei Wahl) an einen Wert von 77 Jahren heran. Zum anderen sind selbst bei hohen Grenzwerten Ausnahmen nicht ausgeschlossen, da sich die meisten Gesellschaften Abweichungen im Einzelfall vorbehalten.

ee) Diversity
(1) Allgemein

Nachdem im Jahr 2009 eine allgemeine Empfehlung zur Diversity in den Kodex aufgenommen worden war⁵⁷, sollen börsennotierte Gesellschaften aufgrund einer erneuten Kodexergänzung in 2010 nun auch für das Kriterium der Vielfalt in der Zusammensetzung des Aufsichtsrats konkrete Ziele benennen (Tz. 5.4.1 Abs. 2 Satz 1 Hs. 4 DCGK 2010). Der Kodex selbst versteht dabei unter Vielfalt vor allem Aspekte der Internationalität und einer angemessenen Berücksichtigung von Frauen⁵⁸.

Der Begriff erschöpft sich jedoch bei weitem nicht in diesen beiden (zweifelsohne bedeutenden) Aspekten. Im Rahmen der wissenschaftlichen Diversity-Debatte wie auch der praktischen Konzepte des Diversity Managements wird die Verschiedenartigkeit von Menschen vielmehr anhand einer Fülle von weiteren Kriterien festgemacht. Hierzu zählen z. B. Merkmale wie der Ausbildungs- und berufliche Erfahrungshintergrund, das Alter sowie kulturelle Prägungen⁵⁹. Da die vom Kodex in den Vordergrund gestellten Internationalitäts- und Genderaspekte in anderen Abschnitten des vorliegenden Beitrags eingehender erörtert werden⁶⁰, ist an dieser Stelle von besonderem Interesse, inwiefern die Unternehmen die Anwendung der Diversity-Empfehlung auf weitere Merkmale der Vielfalt ausweiten und hierfür ebenfalls konkrete Zielsetzungen thematisieren.

Von den 25 im DAX gelisteten Unternehmen, welche die Empfehlung akzeptieren, konkrete Ziele für die Beachtung von Vielfalt bei der Zusammensetzung des Aufsichtsrats zu nennen, beschränken sich 18 Gesellschaften auf die beiden Aspekte Internationalität und Frauen (vgl. Tab. 10). Die übrigen sieben Unternehmen legen explizit ihr Verständnis des Diversity-Begriffs dar. Neben der Berücksichtigung der Internationalität und des Geschlechts geben diese Gesellschaften jeweils ein weiteres Kriterium an. Mit vier Nennungen wird dabei am häufigsten auf unterschiedliche berufliche Hintergründe, Kenntnisse und Erfahrungen abgestellt.

	Anzahl	Anteil
Ausschließlich Internationalität & Frauen	18	72,0%
Internationalität & Frauen & ...	7	28,0%
... Beruflicher Hintergrund, Kenntnisse und Erfahrungen	4	16,0%
... Alter	2	8,0%
... Ethnische Herkunft	1	4,0%

Tab. 10: Umfang des Diversity-Begriffs im DAX

Für die zusätzlichen Merkmale der Vielfalt werden nur hinsichtlich der beruflichen Erfahrungen quantitative Ziele (von drei der vier Unternehmen) formuliert. In diesem Zusammenhang ist jedoch zu berücksichtigen, dass andere Unternehmen ebenfalls konkrete Anforderungen zur Qualifikation der Aufsichtsratsmitglieder benennen, diese jedoch außerhalb des hier betrachteten Diversity-Themas festlegen.

Hinsichtlich des Zeithorizonts sowie zum aktuellen Stand der Umsetzung der zusätzlichen Diversity-Ziele finden sich bei zwei bzw. einem der drei Unternehmen nähere Angaben. Dabei handelt es sich in einem Fall um die gleiche Gesellschaft. Die zwei Unternehmen mit Ausführungen zum angestrebten Zeitpunkt der Zielerreichung formulieren den Zeithorizont gemeinsam für

55 Zu den Möglichkeiten der Ausgestaltung der Altersgrenze siehe *Kremer*, a.a.O. (Fn. 41), Rdn. 1024 f.
 56 Zwei dieser Gesellschaften befolgen von den neun Empfehlungen zur Zusammensetzung des Aufsichtsrats ausschließlich die Empfehlung zur Altersgrenze. Vgl. Abschn. III. 2. a).
 57 Siehe Tz. 5.4.1 Satz 2 Hs. 2 DCGK 2009.
 58 Siehe dazu die Pressemitteilungen der Regierungskommission DCGK vom 11. 2. 2010 und vom 27. 5. 2010.
 59 Vgl. *Shapiro*, *Personnel Review* 2000 S. 304 (309); *Gardenswartz/Rowe*, *Diverse Teams at work*, 2. Aufl. 2003, S. 31 ff.; *Krell*, *Chancengleichheit durch Personalpolitik: Gleichstellung von Frauen und Männern in Unternehmen und Verwaltungen*, 5. Aufl. 2008, S. 64; *Kearney/Gebert/Voelpel*, *AMJ* 2009 S. 581 (583).
 60 Siehe zu den Auswertungen zur Internationalität Abschn. III. 2. b) bb) sowie zur Berücksichtigung von Frauen Abschn. III. 2. b) ee) (2).

alle Ziele für die Zusammensetzung des Aufsichtsrats⁶¹. Mit Blick auf den Stand der Zielerreichung beschreibt die einzige DAX-Gesellschaft mit entsprechenden Angaben die gesetzten Ziele als bereits erreicht.

Zusammenfassend lässt sich festhalten, dass die betrachteten Unternehmen des DAX ein eher enges Verständnis des Vielfaltbegriffs zugrunde legen. Im Vordergrund stehen dabei die bereits im Kodex explizit genannten Dimensionen Internationalität und Geschlecht. Den in der Literatur diskutierten weiteren Diversity-Aspekten kommt in der gelebten Corporate Governance der DAX-Unternehmen und ihrer Governancekommunikation somit gegenwärtig nur eine geringe praktische Bedeutung zu.

(2) Frauen

In der aktuellen, namentlich politischen Diskussion um die Formen guter Unternehmensführung kommt der Forderung nach einer stärkeren Berücksichtigung von Frauen bei der Besetzung von Führungspositionen eine prominente Rolle zu. Nachdem zahlreiche Studien belegen, dass Frauen, gemessen an ihrem Anteil in der Bevölkerung wie auch in den Belegschaften der Unternehmen, auf den oberen Leitungsebenen deutscher Gesellschaften bisher noch deutlich unterproportional vertreten sind⁶², steigt sowohl auf nationaler als auch auf europäischer Ebene die Zahl der Ankündigungen bzw. Entwürfe von Gesetzen, die diesen Zustand ändern sollen, kontinuierlich an. Die Forderungen reichen dabei von einer „Flexiquote“⁶³ bis hin zu Werten von 40% Frauenanteil bereits bis zum Jahr 2015⁶⁴. Von besonderem Interesse bei der nachfolgenden Analyse sind neben den konkreten Zielsetzungen für die stärkere Berücksichtigung von Frauen bei der Zusammensetzung der Aufsichtsräte daher auch die geplanten Fristen bis zur Zielerreichung. Ferner soll bei der Auswertung wieder danach unterschieden werden, ob die Ziele für den Aufsichtsrat als Gesamtgremium oder für die einzelnen Bänke gelten, da der Großteil der heute in den Aufsichtsräten bereits vertretenen Frauen zur Arbeitnehmerseite gehört⁶⁵. Sofern die Unternehmen die Bezugsgröße nicht konkret angeben, wird davon ausgegangen, dass sich die Zielsetzung auf das Gesamtorgan bezieht.

Unter den 25 DAX-Gesellschaften, welche die Empfehlung zur Benennung konkreter Ziele für eine angemessene Berücksichtigung von Frauen bei der Zusammensetzung des Aufsichtsrats akzeptieren, finden sich vier Gesellschaften (16,0%), die lediglich unspezifische Zielsetzungen publizieren (vgl. Tab. 11 auf S. 1351). Drei dieser Gesellschaften geben allgemein an, die Zahl der Frauen erhöhen zu wollen. Das vierte Unternehmen führt lediglich aus, dass es sich bei der Besetzung des Aufsichtsrats von der allgemeinen Zielsetzung leiten lässt, den derzeitigen Frauenanteil von 20% unter den Führungskräften schrittweise zu erhöhen.

Die übrigen 21 Gesellschaften (84,0%) benennen quantitative Ziele, wobei sieben Unternehmen neben einer mittelfristigen auch eine langfristige Zielsetzung angeben. Eine Mehrheit der 21 Unternehmen (zwölf) legt den angestrebten Frauenanteil ausschließlich für das Gesamtgremium fest. Hinzu kommen sieben Gesellschaften, die neben den Zielsetzungen für den Aufsichtsrat insgesamt auch die angestrebte Verteilung auf die Seite der Anteilseigner- und/oder Arbeitnehmervertreter ausweisen. Die beiden verbleibenden Unternehmen nennen Ziele allein für die Vertreter der Anteilseigner.

Analysiert man die 19 Zielgrößen für den Gesamtaufichtsrat zunächst unabhängig von den Zeithorizonten, so liegen die Anteile – bezogen auf die jeweilige Aufsichtsratsgröße – zwischen 10% und 30%⁶⁶. Dabei betragen die häufigsten Werte 30%

(sechs Unternehmen) sowie 25% und 20% (je vier Unternehmen). Lediglich fünf DAX-Gesellschaften beabsichtigen damit, auch langfristig ihr Aufsichtsorgan mit weniger als 20% Frauen zu besetzen.

Von den 25 DAX-Gesellschaften, welche die Empfehlung zur angemessenen Berücksichtigung von Frauen akzeptieren, machen (nur) 18 Unternehmen konkretere Angaben dazu, bis wann die Ziele erreicht werden sollen. Sämtliche von diesen Unternehmen genannten mittelfristigen Zeitpunkte liegen – mit einer Ausnahme⁶⁷ – innerhalb eines Zeithorizonts von einem bis fünf Jahren. Sieben Gesellschaften differenzieren teils explizit zwischen den Terminen ihrer beiden nächsten turnusmäßigen Wahlen zum Aufsichtsrat und haben sich dementsprechend zusätzlich auch langfristige Ziele gesetzt. Sie sollen in fünf bis zehn Jahren realisiert werden und sehen gegenüber den mittelfristigen Zielsetzungen eine Erhöhung des Frauenanteils um weitere ein oder zwei weibliche Mitglieder vor.

Zum aktuellen Stand der Zielerreichung nehmen nahezu alle (24 von 25) Unternehmen Stellung. Nur eine Gesellschaft (mit spezifischer Zielsetzung) stellt hierzu keinerlei Informationen bereit. Unter den 24 Gesellschaften findet sich allerdings ein Unternehmen mit einer sehr vage gehaltenen Zielsetzung, welches ohne weitere Erläuterungen lediglich angibt, dass seine Zielsetzung erfüllt ist. Die anderen drei Unternehmen mit unspezifischen Zielen legen im Corporate Governance Bericht zumindest die Zahl der aktuell im Aufsichtsrat vertretenen Frauen dar.

Von den verbleibenden 20 Unternehmen mit spezifischen Zielangaben haben fünf Gesellschaften ihre Mindestziele zur Besetzung des Aufsichtsrats mit Frauen bereits erreicht⁶⁸. Bemerkenswert ist, dass demnach (mit 15 Unternehmen) eine deutliche Mehrheit der Gesellschaften in Hinblick auf den Genderaspekt der Diversity – anders als bei der Internationalität⁶⁹ – zumindest langfristig noch einen beachtlichen Anpassungsbedarf in der personellen Zusammensetzung ihres Überwachungsorgans sieht. Dabei macht die Differenz zwischen Soll und Ist auf mittlere (bzw. längere) Sicht ein oder zwei (bzw. bis zu vier) Mandate aus, die künftig gezielt mit Frauen besetzt werden sollen.

61 Die Umsetzung wird hier jeweils bis zum Jahr 2015 angestrebt.

62 Siehe für viele *Holst/Schimeta*, DIW-Wochenbericht 3/2011 S. 2.

63 Nach diesem Vorschlag von Bundesfamilienministerin *Schröder* soll die Flexiquote wirksam werden, wenn sich die Zahl der Frauen in Organen und Führungspositionen bis zum Jahr 2013 nicht verdreifacht hat. Sie soll für Unternehmen mit einem Frauenanteil von 30% in Vorstand und Aufsichtsrat jedoch entfallen. Siehe zum Ganzen den Gastbeitrag von *Schröder*, HB vom 28. 1. 2011 S. 72.

64 So z. B. die Forderungen der Fraktion Bündnis 90/Die Grünen, BT-Drucks. 17/3296 und der SPD-Fraktion, BT-Drucks. 17/4683. Sowohl die Bundesarbeitsministerin *von der Leyen* (vgl. *Siems*, Die Welt vom 13. 4. 2011 S. 10) als auch die Frauengruppe der CDU/CSU-Fraktion (vgl. *Gillmann*, HB online vom 2. 7. 2010) fordern eine Quote von 30% bis zum Jahr 2018. EU-Kommissarin *Reding* strebt eine stufenweise Erhöhung über 30% im Jahr 2015 bis auf 40% im Jahr 2020 an (vgl. dazu die Ausführungen auf der Veranstaltung „Arbeitsmarkt der Zukunft – Chancengerechtigkeit als Mehrwert für Wachstum und Beschäftigung in Europa“ vom 14. 9. 2010 in der Bayerischen Vertretung in Brüssel). In der Tendenz ähnlich jüngst die Justizminister der Länder (vgl. FAZ vom 20. 5. 2011 S. 4).

65 Siehe *Holst/Schimeta*, DIW-Wochenbericht 3/2011 S. 2.

66 Bei den beiden Zielsetzungen ausschließlich für die Anteilseignerseite ergeben sich Werte von 12,5% (eine Frau unter acht Vertretern der Anteilseigner) und 25,0% (drei Frauen unter zwölf Anteilseignervertretern).

67 Ein Unternehmen nennt – allerdings pauschal für die Besetzung von Führungspositionen insgesamt – das Jahr 2020.

68 Einige wenige Unternehmen weisen dabei explizit aus, ob die im Aufsichtsgremium bereits heute vertretenen Frauen durch die Hauptversammlung bzw. die Arbeitnehmer gewählt wurden.

69 Siehe hierzu Abschn. III. 2. b) bb).

AR-Größe	Zielsetzung			Zeithorizont	Stand der Umsetzung			Anzahl	Anteil
	AR-Gesamt	AEV	ANV		AR-Gesamt	AEV	ANV		
Unspezifische Angaben								4	16,0%
12	Beibehaltung u. möglichst Erhöhung			2014	Weitgehend umgesetzt			1	
16	Erhöhung			2015	4			1	
20	Allgemein 20% der Führungskräfte			2020		1		1	
	Erhöhung			2013	5			1	
Spezifische Angaben								21	84,0%
12	1 (mind. 2)			2011 (2013)	0			1	
	2				2			1	
	Mind. 3	Mind. 1		2014	2			1	
	3		Gem. Anteil in dt. Gesellschaften	2012	1	1	0	1	
	Mind. 3	1			3	1	2	1	
16	Mind. 2	Mind. 1			Keine Angabe			1	
	Mind. 2				1			1	
		Mind. 1		2012		0		1	
	Mind. 4				4			1	
18		Mind. 1 (mind. 3)		2012 (2015)		0	1	1	
20	Mind. 2	Mind. 1			1	0	1	1	
	Mind. 2 (mind. 4)	Gleichmäßige Verteilung auf AEV und ANV		2015 (2020)	2	1	1	1	
	Mind. 3 (4)	Gleichmäßige Verteilung auf AEV und ANV		2012 (2017)	2			1	
	4 (6)			2013 (2018)	2	1	1	1	
	Mind. 4 (mind. 6)			2013 (2018)	2			1	
	Mind. 4 (mind. 6)			2014 (2019)	3	1	2	1	
	4			2015	3			1	
	Mind. 4			2013	4			1	
	6			2015	4			1	
	6			2015	5			1	
	Mind. 6				6			1	
Gesamt								25	100,0%
Legende: ANV = Arbeitnehmervertreter; siehe im Übrigen Tab. 7									
Tab. 11: Berücksichtigung von Frauen im DAX (Angaben zu langfristigen Zielsetzungen kursiv und in Klammern)									

Insgesamt deuten die Erhebungsbefunde an, dass sich die Unternehmen des DAX gegenwärtig intensiv mit dem Thema der stärkeren Berücksichtigung von Frauen bei der Besetzung ihrer Aufsichtsräte befassen und Veränderungen einleiten. Die Daten liefern aber auch empirische Anzeichen dafür, dass hiermit ein Anpassungsprozess angestoßen wird, der eine gewisse Zeit beansprucht und daher erst mittelfristig zu einem signifikanten Anstieg des Anteils weiblicher Aufsichtsratsmitglieder

führen wird⁷⁰. Hervorzuheben ist ferner, dass die von den Unternehmen benannten mittel- und langfristigen Zielmarken tendenziell hinter den Größenordnungen zurückbleiben, die zurzeit die lebhafteste politische Diskussion kennzeichnen. So wird insbesondere das Ziel eines 40%-igen Frauenanteils gegenwärtig

70 Vgl. hierzu auch Roundtable des BCCG, DB 2010 S. 2788, sowie Regierungskommission DCGK, Pressemitteilung vom 4. 5. 2011, S. 2.

von keinem DAX-Unternehmen verfolgt. Aber auch die Marke von 30%, die in den aktuellen Überlegungen ebenfalls eine prominente Rolle spielt⁷¹, setzt sich derzeit nur eine kleine Minderheit der DAX-Unternehmen (sechs Gesellschaften), während zugleich ähnlich viele Unternehmen (fünf) einen Anteil von unter 20% anstreben.

IV. Zusammenfassung

Der Deutsche Corporate Governance Kodex (DCGK) hat von Beginn an insgesamt eine bemerkenswert hohe erklärte Akzeptanz von Seiten der betroffenen börsennotierten Unternehmen erfahren. Das Regelwerk als solches darf daher heute in Deutschland als etabliert gelten. Da seine Empfehlungen und Anregungen – wie im Übrigen Rechtsnormen auch – nicht selten unbestimmte Begriffe enthalten und gelegentlich auch explizit Gestaltungsspielräume eröffnen, stellt sich allerdings die Frage, wie die Unternehmen die Kodexbestimmungen in der Praxis de facto anwenden und welche (Veränderungen der) Modalitäten der Unternehmensführung der Kodex damit effektiv bewirkt. Mit dem vorliegenden Beitrag wird diese Fragestellung aufgegriffen und die bisherige Kodexforschung zur kommunizierten Akzeptanz systematisch auf die Ebene der tatsächlichen Anwendung der Regelungen ausgedehnt. Zu diesem Zweck wurde vorstehend zunächst eine konzeptionelle Differenzierung verschiedener Formen der Kodexanwendung eingeführt, die zum einen die materielle Ausgestaltung der entsprechenden Maßnahmen zur Umsetzung von Kodexbestimmungen thematisieren und zum anderen auf die Ernsthaftigkeit sowie die Vollständigkeit ihrer Praktizierung abstellen. Auf dieser Grundlage wurden sodann ausgewählte Bestimmungen zur Durchführung der Hauptversammlung (Teil I in DB 2011 Heft 23) sowie die im vergangenen Jahr eingeführten Empfehlungen zur Zusammensetzung des Aufsichtsrats (Teil II) eingehender in Hinblick auf die Formen ihrer faktischen Anwendung analysiert.

Im Rahmen der Ermittlung tatsächlicher Governancegepflogenheiten erweist sich die Datengewinnung naturgemäß als zentrales Problem. Erkenntnisse können insoweit prinzipiell nur auf der Grundlage von Informationen der Unternehmen selbst gewonnen werden. Dabei wird eine systematische Analyse durch die unterschiedliche Bereitschaft der Unternehmen zur Auskunft und Publizität erheblich erschwert. Schon aus diesem Grund sowie nicht zuletzt in Anbetracht des vergleichsweise kurzen Untersuchungszeitraums sind auch die hier dargestellten Erhebungsergebnisse mit der gebotenen Vorsicht zu interpretieren. Gleichwohl vermitteln die vorliegenden Befunde aufschlussreiche Einblicke in die Governancerealität börsennotierter Gesellschaften, die insgesamt ein facettenreiches Bild abgibt. So zeigt sich z. B., dass überlange Hauptversammlungen primär ein Phänomen der DAX-Gesellschaften darstellen. Dabei hat sich ihre Dauer dort trotz der Einfügung einer Kodexanregung zur zeitlichen Limitierung der Aktionärstreffen 2006 in den vergangenen Jahren tendenziell eher verlängert als verkürzt. Bemerkenswert ist ferner in Hinblick auf den Umfang der Übertragung der Hauptversammlungen im Internet, dass in einigen Fällen faktisch übereinstimmende Praktiken der Corporate Governance (konkret: Teilübertragungen) teils als Ablehnung und teils als Akzeptanz der betreffenden Anregung deklariert werden.

Eine große Spannweite in der Praktizierung von Kodexbestimmungen lässt sich ebenfalls für den Komplex der Zusammensetzung des Aufsichtsrats nachweisen. So wird hinsichtlich des Kriteriums der Internationalität teils auf die (ausländische) Staatsangehörigkeit, häufiger aber nur auf das Vorliegen internationaler Expertise durch Ausbildungs- oder Berufserfahrungen

im Ausland abgestellt. Im zweiten Fall können (und werden) dann durchaus auch deutsche Staatsbürger mit einem entsprechenden Lebenslauf der Zahl der Aufsichtsratsmitglieder zugerechnet werden, durch welche die internationale Tätigkeit der Gesellschaft berücksichtigt wird. Markante Interpretationsunterschiede und -unsicherheiten zeigen sich darüber hinaus bei den Zielformulierungen für die Berücksichtigung potenzieller Interessenkonflikte. Die deutliche Mehrheit der betrachteten Unternehmen sieht hier den engen thematischen Zusammenhang zur Frage der Unabhängigkeit. Die Gesellschaften gelangen im Detail allerdings zu sehr verschiedenen Zielformulierungen und konzentrieren sich in einer Reihe von Fällen sogar ausschließlich auf den Unabhängigkeitsaspekt. Erwähnung verdient in diesem Kontext auch, dass die Gesellschaften nicht selten zwar bei keinem Aufsichtsratsmitglied (potenzielle) Interessenkonflikte tolerieren, gleichzeitig jedoch nur einen begrenzten Anteil unabhängiger Organmitglieder anstreben. Für die Altersgrenze schließlich haben sich in der Praxis zwei grundsätzliche Modelle herausgebildet, die einerseits das Alter im Amt und andererseits das Alter bei der Wahl zum Aufsichtsratsmitglied fokussieren. Da beide Modelle mit gleicher Häufigkeit vorkommen, hat sich somit bislang noch keine einheitliche *best practice* in dieser Frage entwickelt.

Neben der inhaltlichen Varietät der Umsetzung von Kodexbestimmungen belegen die vorliegenden Untersuchungsergebnisse ferner, dass weder die Ernsthaftigkeit noch die Vollständigkeit der Praktizierung von Empfehlungen gesichert sind, wenn ihre Befolgung in der Entsprechenserklärung angezeigt wird. Die Ernsthaftigkeit der Kodexanwendung steht bei den hier untersuchten Bestimmungen zunächst generell insoweit in Frage, als die empfohlene (und akzeptierte) Benennung von Zielen für die Zusammensetzung des Überwachungsorgans nicht (z. B. durch quantitative Angaben) konkret, sondern nur unspezifisch erfolgt. In diesen Fällen lassen sich bereits die Zielsetzungen des Unternehmens von Dritten im Grunde nicht näher nachvollziehen. Hinzu kommt, dass dann auch der Stand der Umsetzung nicht sinnvoll kommuniziert und aus externer Sicht verständlich eingeschätzt werden kann. Ferner sind einige Ziele für die Berücksichtigung von Frauen bei manchen Unternehmen so niedrig angesetzt, dass sie zumindest deutlich unterhalb der in der politischen Diskussion ventilerten Schwellenwerte liegen. Auffällig ist schließlich, dass die Angaben der Unternehmen zum Umsetzungsstand ihrer Ziele im Regelfall eine bereits erreichte Zielerfüllung zum Ausdruck bringen. Eine Ausnahme bilden lediglich die Zielsetzungen zur Berücksichtigung von Frauen. Hier sehen nicht wenige Unternehmen noch einen nennenswerten Anpassungsbedarf.

Unter dem Gesichtspunkt der Vollständigkeit fällt z. B. die schwache Umsetzungskonsequenz der Empfehlung zur Berücksichtigung einer Altersgrenze für Aufsichtsratsmitglieder auf. Die diesbezüglichen Regelungen sind bei nahezu allen betrachteten Unternehmen durch Zusätze wie „in der Regel“ oder „grundsätzlich“ relativiert und gestatten damit im Einzelfall Ausnahmen. Eine besonders lückenhafte Anwendung findet ferner auch die Empfehlung, im Corporate Governance Bericht u. a. über den Stand der Umsetzung der Ziele zu informieren, die sich die Gesellschaft für die Berücksichtigung der internationalen Tätigkeit des Unternehmens, potenzieller Interessenkonflikte, einer Altersgrenze und Vielfalt bei der Zusammensetzung des Aufsichtsrats gesetzt hat. Nach den Befunden wird diese Empfehlung von den betrachteten DAX-Gesellschaften (mit

71 Siehe nochmals Fn. 64.

83,3%) überwiegend akzeptiert, von immerhin einem guten Drittel dieser Unternehmen aber nicht für alle Aspekte konsequent praktiziert.

Die gewonnenen empirischen Erkenntnisse über die große Vielfalt der praktizierten Governancemaßnahmen und über die Grenzen der Vollständigkeit und Ernsthaftigkeit der Anwendung akzeptierter Kodexbestimmungen lassen strenggenommen noch keine unmittelbaren Urteile über die Qualität der Leitung und Überwachung der betrachteten Unternehmen zu. So kann die Gestaltungsflexibilität geradezu als Vorteil des Kodex angesehen werden, sofern sich noch keine klaren Vorstellungen über *best practices* herauskristallisiert haben. Ferner kann z. B. der

Verzicht auf eine absolut starre Altersgrenze zugunsten einer Regelung, die in besonderen (seltenen) Fällen Ausnahmen ermöglicht, nicht von vornherein als schädlich eingestuft werden, sofern er offen kommuniziert wird. Die Erhebungsergebnisse belegen aber, dass und in welchem Maße Erklärungen einer Entsprechung mit Kodexbestimmungen von ganz unterschiedlichen Governancemodalitäten auf der Anwendungsebene begleitet sein können. Sie unterstreichen damit die Bedeutung des hier verfolgten Ansatzes, künftig die tatsächliche Umsetzung des Kodex stärker in den Blick zu nehmen, nachdem sich die erklärten Akzeptanzwerte seiner Regelungen über die Zeit (auf überwiegend hohem Niveau) stabilisiert haben.

Kurznachrichten Internationale Rechnungslegung

In Zusammenarbeit mit dem Lehrstuhl für Internationale Unternehmensrechnung und dem Institut für Unternehmensführung (ifu) der Ruhr-Universität Bochum wird auf dieser Seite regelmäßig Aktuelles zum Thema Internationale Rechnungslegung veröffentlicht.

IASB: Veröffentlichung des Standards zur Bemessung des beizulegenden Zeitwerts

► DB0423224

Das International Accounting Standards Board (IASB) hat den Standard IFRS 13 „Bemessung des beizulegenden Zeitwerts“ herausgegeben. Hiermit werden die bisher in den verschiedenen Standards und Verlautbarungen bestehenden zum Teil inkonsistenten Leitlinien zur Bemessung des beizulegenden Zeitwerts (fair value) durch einen einzigen Standard ersetzt. Dieser kann von eIFRS-Abonnenten von der Internetseite www.ifrs.org heruntergeladen werden. Der Standard wurde gemeinsam von IASB und dem Financial Accounting Standards Board (FASB) im Rahmen der Harmonisierung des Rahmenkonzepts erstellt. Das FASB hat entsprechend einen eigenen Standard ASC 820 „Fair Value Measurement and Disclosure“ herausgegeben, welcher auf der Internetseite des FASB (www.fasb.org) eingesehen werden kann. In IFRS 13 wird der beizulegende Zeitwert definiert als Preis, der im Zuge eines geordneten Geschäftsvorfalles unter Marktteilnehmern am Bemessungsstichtag beim Verkauf eines Vermögenswerts erzielt werden würde oder bei Übertragung einer Schuld zu zahlen wäre. Bei der Bemessung des beizulegenden Zeitwerts sind drei hierarchisch gegliederte Bewertungsebenen zu unterscheiden. Zuerst ist auf notierte Preise auf einem aktiven Markt für identische Vermögenswerte oder Schulden abzustellen, bevor auf Marktpreisnotierungen, die für den Vermögenswert oder die Schuld entweder unmittelbar oder mittelbar bestehen, heranzuziehen sind. Letztlich sind bei der Bewertung im Unternehmen entwickelte Inputfaktoren unter Verwendung der bestmöglich verfügbaren Informationen zu verwenden. Neben diversen Leitlinien zur Bemessung des beizulegenden Zeitwerts werden in IFRS 13 die zu leistenden Anhangangaben geregelt. IFRS 13 tritt für Berichtsperioden in Kraft, die am oder nach dem 1. 1. 2013 beginnen, wobei eine vorzeitige Anwendung zulässig ist.

EU: EFRAG-Stellungnahmeentwurf zur Überprüfung der Strategie der IFRS-Stiftung

► DB0423226

Die European Financial Reporting Advisory Group (EFRAG) hat einen Entwurf zur Stellungnahme zum Konsultationsdokument

hinsichtlich der strategischen Ausrichtung der IFRS-Stiftung herausgegeben. Die EFRAG begrüßt hierin, dass die IFRS-Stiftung künftig den Fokus der Arbeit auf Qualität, Transparenz und Übernahme der IFRS-Regelungen anstelle von Konvergenzbemühungen legen möchte. Zugleich empfiehlt die EFRAG u. a. die Interessen langfristiger Anleger stärker zu berücksichtigen, die Kommunikationspflichten der Treuhänder zu erhöhen und die Themengebiete XBRL und Standardsetzung weiterhin getrennt voneinander zu behandeln. Der vollständige Stellungnahmeentwurf ist auf der Internetseite der EFRAG (www.efrag.org) abrufbar. Um Kommentierungen zum Stellungnahmeentwurf der EFRAG wird bis zum 11. 7. 2011 gebeten. Die Kommentierungsfrist des Konsultationsdokuments der IFRS-Stiftung läuft bis zum 25. 7. 2011.

DRSC: Fortbestand geregelt

► DB0423227

Das Deutsche Rechnungslegungs Standards Committee e.V. (DRSC) hat auf seiner Mitgliederversammlung beschlossen, den Weg für eine breitere Mitgliederbasis zu ebnen. Künftig sollen neben Unternehmen auch Verbände vollberechtigte Mitglieder werden können. Durch die angestrebte Strukturänderung wird das gesamtwirtschaftliche Interesse in der Zielsetzung des Vereins verankert. Hierzu soll die Facharbeit nach den Rechnungslegungssystemen HGB und IFRS aufgeteilt werden und so insbesondere mittelständische Unternehmen stärker vertreten werden. Die Satzungsänderungen sollen auf der geplanten Mitgliederversammlung am 20. 7. 2011 verabschiedet werden.

Verantwortlich für Auswahl und Aufbereitung der Inhalte

Lehrstuhl für Internationale Unternehmensrechnung
Prof. Dr. Bernhard Pellens
Ruhr-Universität Bochum, Fakultät für Wirtschaftswissenschaften, Gebäude GC, Ebene 2, Raum 132,

Dipl.-Ök. Tom Jungius
Prof. Dr. Bernhard Pellens
Dipl.-Ök. Torben Rütters

Universitätsstraße 150,
44780 Bochum,
Tel.: +49 (0) 2 34 / 3 22 38 32,
Fax: +49 (0) 2 34 / 3 21 42 28,
email: kir@iur.ruhr-uni-bochum.de,
<http://www.iur.ruhr-uni-bochum.de>