



Berlin Center of
Corporate Governance

Umsetzung der Empfehlungen und Anregungen des Deutschen Corporate Governance Kodex

Eine empirische Erhebung
der DAX-, MDAX- und SDAX-Gesellschaften

EXECUTIVE SUMMARY

Prof. Dr. Axel v. Werder

Dr. Till Talaulicar

Berlin, 18. April 2008

Kontakt:

Berlin Center of Corporate Governance
Prof. Dr. Axel v. Werder
Dr. Till Talaulicar
Lehrstuhl Organisation und Unternehmensführung
Technische Universität Berlin
Wilmsdorfer Str. 148, Sekr. WIL-B/2-2
D-10585 Berlin
Tel.: 030/314-22583
Fax: 030/314-21609
A.Werder@ww.tu-berlin.de
T.Talaulicar@ww.tu-berlin.de
www.bccg.tu-berlin.de

A. Methodik

Das Berlin Center of Corporate Governance (BCCG) hat erneut sämtliche an der Frankfurter Wertpapierbörse notierten Gesellschaften befragt, um die Akzeptanz der Regelungen des Deutschen Corporate Governance Kodex (DCGK) systematisch zu erheben¹. Auf der Grundlage der aktuellen Kodexfassung ist ein Fragebogen entwickelt worden, in dem für jede einzelne Empfehlung und Anregung (durch Ankreuzen) anzugeben war, ob das Unternehmen der genannten Kodexnorm bereits entspricht, dies noch innerhalb dieses Jahres beabsichtigt oder die Regel (auch in Zukunft) nicht anwendet. In der geltenden Fassung vom 14. Juni 2007 enthält der Kodex 80 Empfehlungen und 23 Anregungen. Insgesamt sind 195 auswertbare Fragebögen eingegangen. Die vorliegende Zusammenfassung konzentriert sich auf die Auswahlindizes DAX, MDAX und SDAX und basiert auf den Angaben von 83 Gesellschaften (28 DAX-, 30 MDAX- und 25 SDAX-Unternehmen)².

B. Wesentliche Ergebnisse

I. DAX 30

Empfehlungen

1. Acht der 28 berücksichtigten DAX-Gesellschaften entsprechen bereits heute allen 80 Empfehlungen. Im Vorjahr gab es sieben Unternehmen, die zum Erhebungszeitpunkt mit sämtlichen der damals geltenden 81 Empfehlungen übereinstimmten.
2. Im Durchschnitt befolgt jedes der erfassten DAX-Unternehmen gegenwärtig 75,9 (in Zukunft: 76,5) Empfehlungen. Dies entspricht einem Anteil von 94,9 % (bzw. künftig 95,6 %) aller Soll-Bestimmungen. Im Vorjahr betrug die entsprechende Befolungsquote 95,7 %. Der geringfügige Rückgang ist mit der gebotenen Zurückhaltung zu interpretieren, da sich die Zusammensetzung des DAX geändert hat und die Stichprobe nicht deckungsgleich ist.

¹ Siehe zu den vorangegangenen Untersuchungen v. WERDER, AXEL/TALAUICAR, TILL/KOLAT, GEORG L. (2003): Kodex Report 2003: Die Akzeptanz der Empfehlungen des Deutschen Corporate Governance Kodex. In: Der Betrieb, 56. Jg., S. 1857-1863; v. WERDER, AXEL/TALAUICAR, TILL/KOLAT, GEORG L. (2004): Kodex Report 2004 – Die Akzeptanz der Empfehlungen und Anregungen des Deutschen Corporate Governance Kodex. In: Der Betrieb, 57. Jg., S. 1377-1382; v. WERDER, AXEL/TALAUICAR, TILL (2005): Kodex Report 2005: Die Akzeptanz der Empfehlungen und Anregungen des Deutschen Corporate Governance Kodex. In: Der Betrieb, 58. Jg., S. 841-846; v. WERDER, AXEL/TALAUICAR, TILL (2006): Kodex Report 2006: Die Akzeptanz der Empfehlungen und Anregungen des Deutschen Corporate Governance Kodex. In: Der Betrieb, 59. Jg., S. 849-855; v. WERDER, AXEL/TALAUICAR, TILL (2007): Kodex Report 2007: Die Akzeptanz der Empfehlungen und Anregungen des Deutschen Corporate Governance Kodex. In: Der Betrieb, 60. Jg., S. 869-875.

² Siehe zu Einzelheiten der Erhebung und den übrigen Befunden v. WERDER, AXEL/TALAUICAR, TILL (2008): Kodex Report 2008: Die Akzeptanz der Empfehlungen und Anregungen des Deutschen Corporate Governance Kodex. In: Der Betrieb, 61. Jg., S. 825-832.

3. Es gibt zum Zeitpunkt der Erhebung sieben Soll-Bestimmungen, die von mehr als einem Zehntel der antwortenden DAX-Gesellschaften abgelehnt werden und in diesem Sinne „neuralgisch“ sind.
4. Weitet man den Betrachtungshorizont aus, verbleiben fünf Soll-Regelungen, die in Zukunft von weniger als 90 % der erfassten Unternehmen angewendet werden. Diese fünf neuralgischen Empfehlungen betreffen
 - die Übermittlung der Einberufung der Hauptversammlung mitsamt den Einberufungsunterlagen auf elektronischem Wege (Zustimmung im DAX heute: 82,1 %; zukünftig: 85,7 %),
 - den angemessenen Selbstbehalt bei D&O-Versicherungen für Vorstand und Aufsichtsrat (Zustimmung im DAX heute und zukünftig: 77,8 %),
 - die Beratung im Aufsichtsratsplenium über die Struktur des Vergütungssystems für den Vorstand (Zustimmung im DAX heute und zukünftig: 85,2 %),
 - die Begrenzung der Wechsel des bisherigen Vorstandsvorsitzenden oder eines Vorstandsmitglieds in den Aufsichtsratsvorsitz oder den Vorsitz eines Aufsichtsratsausschusses (Zustimmung im DAX heute: 71,4 %; zukünftig: 75,0 %) und
 - die erfolgsorientierte Vergütung der Aufsichtsratsmitglieder (Zustimmung im DAX heute und zukünftig: 82,1 %).
5. Das geringste Akzeptanzniveau weist im DAX somit die Empfehlung auf, den Wechsel eines Vorstandsmitglieds in herausgehobene Positionen des Aufsichtsrats nicht als Regel vorzusehen. Ein Viertel der DAX-Gesellschaften gibt an, dieser Bestimmung auch in Zukunft nicht zu entsprechen.
6. Die neu gefasste Empfehlung über die Geschäftsordnung des Vorstands, die nunmehr insbesondere die Ressortzuständigkeiten einzelner Vorstandsmitglieder, die dem Gesamtvorstand vorbehaltenen Angelegenheiten sowie die erforderliche Beschlussmehrheit bei Vorstandsbeschlüssen (Einstimmigkeit oder Mehrheitsbeschluss) regeln soll, wird schon zum Erhebungszeitpunkt allgemein akzeptiert (Zustimmung im DAX heute und zukünftig: 100,0 %).
7. Dem Aufsichtsrat empfiehlt der Kodex erstmalig, einen Nominierungsausschuss zu bilden, der ausschließlich mit Vertretern der Anteilseigner besetzt ist und dem Aufsichtsrat für dessen Wahlvorschläge an die Hauptversammlung geeignete Kandidaten vorschlägt. Dieser neuen Empfehlung entsprechen gegenwärtig 88,9 % und bis zum Jahresende 96,3 % der befragten DAX-Unternehmen.
8. Ausweislich der Angaben in den Fragebögen wird sich bei der Mehrzahl (68) der insgesamt 80 Empfehlungen im DAX im Laufe des Jahres keine Änderung der Akzeptanz ergeben. Bei 49 dieser 68 Soll-Bestimmungen handelt es sich um Empfehlungen, die im DAX bereits zum Erhebungszeitpunkt ausnahmslos angewendet werden.

9. Wesentliche Steigerungen des Akzeptanzniveaus sind innerhalb dieses Jahres nur noch bei den beiden Empfehlungen zu erwarten,
- einen Nominierungsausschuss einzurichten (Zustimmung im DAX heute: 88,9 %; zukünftig: 96,3 %) und
 - einen beabsichtigten Wechsel aus dem Vorstand in herausgehobene Positionen des Aufsichtsrats der Hauptversammlung besonders zu begründen (Zustimmung im DAX heute: 83,3 %; zukünftig: 95,8 %).

Anregungen

1. Ein DAX-Unternehmen stimmt heute mit sämtlichen 23 Kodexanregungen überein. Eine weitere Gesellschaft beabsichtigt, dies noch im Laufe des Jahres zu tun. Im Vorjahr gab es zwei DAX-Gesellschaften, die allen 20 Anregungen der damals geltenden Kodexfassung zum Erhebungszeitpunkt entsprachen.
2. Im Durchschnitt werden heute 17,4 der 23 Anregungen und damit 75,8 % (Vorjahr: 83,6 %) aller kodifizierten Sollte- bzw. Kann-Regelungen befolgt. In Zukunft steigt dieser Anteil auf 18,1 (78,9 %).
3. Der Rückgang gegenüber dem Vorjahreswert ist in erster Linie auf die drei neu aufgenommenen Anregungen zum Abfindungs-Cap zurückzuführen. Begrenzt man die Betrachtung auf die 20 Alt-Anregungen, so beträgt die Befolungsquote heute 82,0 % und künftig 83,6 %.
4. Zum Zeitpunkt der Erhebung gibt es noch 14 Anregungen, die von mehr als einem Zehntel der antwortenden DAX-Unternehmen abgelehnt werden.
5. Bis Ende des Jahres wird sich die Anzahl der neuralgischen Anregungen im DAX auf 13 verringern. Bei diesen Bestimmungen handelt es sich zum einen um die zehn Alt-Anregungen über
 - die Erreichbarkeit des Stimmrechtsvertreters während der Hauptversammlung (Zustimmung im DAX heute und zukünftig: 89,3 %),
 - die Übertragung der Hauptversammlung im Internet o. ä. (Zustimmung im DAX heute und zukünftig: 85,2 %),
 - die getrennten Vorbesprechungen zur Vorbereitung der Aufsichtsratssitzungen (Zustimmung im DAX heute und zukünftig: 84,0 %),
 - die Stellungnahme zu den Kodexanregungen (Zustimmung im DAX heute: 67,9 %; zukünftig: 78,6 %),
 - die variablen Bestandteile der Vorstandsvergütung mit langfristiger Anreizwirkung (Zustimmung im DAX heute und zukünftig: 89,3 %),
 - die Vereinbarung einer kürzeren Bestelldauer bei Erstbestellungen von Vorstandsmitgliedern (Zustimmung im DAX heute: 77,8 %; zukünftig: 81,5 %),
 - den Verzicht, den Vorsitz des Prüfungsausschusses mit ehemaligen Vorstandsmitgliedern der Gesellschaft zu besetzen (Zustimmung im DAX heute und zukünftig: 89,3 %),

- die Behandlung weiterer Sachthemen in Ausschüssen des Aufsichtsrats (Zustimmung im DAX heute: 85,7 %; zukünftig: 89,3 %),
 - die Flexibilisierung der Bestellperioden von Aufsichtsratsmitgliedern (Zustimmung im DAX heute und zukünftig: 29,6 %) sowie
 - die auf den langfristigen Unternehmenserfolg bezogenen Vergütungskomponenten für den Aufsichtsrat (Zustimmung im DAX heute: 57,1 %; zukünftig: 60,7 %).
6. Zum anderen werden die drei neuen Anregungen eines Abfindungs-Caps auch in Zukunft von weniger als 90 % der DAX-Gesellschaften aufgegriffen. Diese Kodexregelungen regen an,
- bei Abschluss von Vorstandsverträgen darauf zu achten, dass Zahlungen an ein Vorstandsmitglied bei vorzeitiger Beendigung der Vorstandstätigkeit ohne wichtigen Grund einschließlich Nebenleistungen den Wert von zwei Jahresvergütungen nicht überschreiten (Abfindungs-Cap) und nicht mehr als die Restlaufzeit des Anstellungsvertrages vergüten (Zustimmung im DAX heute: 40,9 %; zukünftig: 59,1 %),
 - zur Berechnung des Abfindungs-Caps auf die Gesamtvergütung des abgelaufenen Geschäftsjahres und gegebenenfalls auch auf die voraussichtliche Gesamtvergütung für das laufende Geschäftsjahr abzustellen (Zustimmung im DAX heute: 52,4 %; zukünftig: 66,7 %) und
 - eine Zusage für Leistungen aus Anlass der vorzeitigen Beendigung der Vorstandstätigkeit infolge eines Kontrollwechsels (Change of Control) auf 150 % des Abfindungs-Caps zu begrenzen (Zustimmung im DAX heute: 45,0 %; zukünftig: 65,0 %).
7. Für 14 der insgesamt 23 Anregungen sind bis zum Jahresende keine Akzeptanzänderungen ausgewiesen. Bei drei dieser Regelungen sind bereits heute im DAX keine Abweichungen zu beobachten.

II. MDAX 50

Empfehlungen

1. Vier der 30 antwortenden MDAX-Gesellschaften erklären, alle 80 Soll-Bestimmungen anzuwenden. Im Laufe des Jahres wird sich dieser Kreis auf fünf MDAX-Gesellschaften erweitern. Im Vorjahr hatte zum Erhebungszeitpunkt eine MDAX-Gesellschaft sämtliche 81 Empfehlungen der damals geltenden Kodexversion umgesetzt.
2. Im Durchschnitt werden heute 73,1 Empfehlungen von den erfassten MDAX-Gesellschaften übernommen. Dies entspricht 91,3 % aller 80 Soll-Bestimmungen. In der Erhebung zum Kodex Report 2007 lag dieser Wert bei 89,3 %.
3. Bis zum Ende des Jahres 2008 steigt dieser Anteil auf 73,9 Empfehlungen bzw. 92,4 % aller Soll-Bestimmungen.

4. Im MDAX lassen sich heute 20 (Vorjahr: 25) Empfehlungen feststellen, denen nicht mindestens 90 % der berücksichtigten Unternehmen entsprechen.
5. Die Anzahl der Empfehlungen mit einer Zustimmung von weniger als 90 % verringert sich bis zum Jahresende auf 17.
6. Der neuen Empfehlung zur Einrichtung eines Nominierungsausschusses entsprechen gegenwärtig 60,0 % und zukünftig 66,7 % der MDAX-Unternehmen.
7. Die modifizierte Soll-Bestimmung über die Geschäftsordnung des Vorstands wird im MDAX schon zum Erhebungszeitpunkt ausnahmslos befolgt.
8. Die geringste Akzeptanz erfährt in Zukunft die Kodexempfehlung, einen angemessenen Selbstbehalt zu vereinbaren, sofern die Gesellschaft für Vorstand und Aufsichtsrat eine D&O-Versicherung abschließt. Gegenwärtig wenden 63,3 % der einbezogenen MDAX-Gesellschaften diese Bestimmung an. Die übrigen Unternehmen beabsichtigen nicht, ihre Corporate Governance bis zum Jahresende dieser Empfehlung anzupassen.
9. Bei der Mehrzahl (62) der insgesamt 80 Empfehlungen sind im Laufe des Jahres keine Änderungen der Akzeptanz zu erwarten. 32 dieser Soll-Bestimmungen werden bereits zum Erhebungszeitpunkt von sämtlichen einbezogenen MDAX-Unternehmen umgesetzt.

Anregungen

1. Keine der erfassten MDAX-Gesellschaften wendet gegenwärtig oder in Zukunft sämtliche Kodexanregungen an. Im Vorjahr gab es noch ein MDAX-Unternehmen, das die Sollte- bzw. Kann-Regelungen des Kodex ausnahmslos befolgte.
2. Im Durchschnitt werden zum Zeitpunkt der Erhebung 15,6 und damit 68,0 % der Anregungen des DCGK umgesetzt. In Zukunft werden die MDAX-Gesellschaften durchschnittlich 16,4 (71,4 %) der Anregungen anwenden.
3. Für die 20 Alt-Anregungen beträgt die Befolungsquote heute 73,3 % und in Zukunft 76,3 %. Im Vorjahr lag dieser Wert bei 73,0 %.
4. Heute und in Zukunft werden 14 Anregungen von weniger als 90 % der MDAX-Unternehmen übernommen. Im Vorjahr waren ebenfalls 14 der damals insgesamt 20 Anregungen neuralgisch.
5. Sieben Anregungen werden sowohl heute als auch zukünftig von der Mehrheit der befragten MDAX-Gesellschaften abgelehnt. Diese Anregungen betreffen
 - die Übertragung der Hauptversammlung im Internet o. ä. (Zustimmung im MDAX heute: 44,4 %; zukünftig: 48,1 %),

- die Stellungnahme zu den Kodexanregungen (Zustimmung im MDAX heute: 40,0 %; zukünftig: 43,3 %),
 - die Begrenzung der Zahlungen bei vorzeitiger Beendigung der Vorstandstätigkeit (Zustimmung im MDAX heute: 36,7 %; zukünftig: 46,7 %),
 - die Berechnung des Abfindungs-Caps nach Gesamtvergütung (Zustimmung im MDAX heute: 26,9 %; zukünftig: 34,6 %),
 - die Begrenzung der Leistungszusagen in Change of Control-Klauseln (Zustimmung im MDAX heute: 39,3 %; zukünftig: 42,9 %),
 - die Flexibilisierung der Bestellperioden von Aufsichtsratsmitgliedern (Zustimmung im MDAX heute: 32,1 %; zukünftig: 42,9 %) sowie
 - die auf den langfristigen Unternehmenserfolg bezogenen Vergütungskomponenten für den Aufsichtsrat (Zustimmung im MDAX heute: 30,0 %; zukünftig: 36,7 %).
6. Die drei neu erlassenen Anregungen zur Begrenzung von Abfindungsleistungen werden demnach auch bis Ende des Jahres im MDAX von weniger als der Hälfte der Unternehmen umgesetzt.
7. Bei zwölf der Sollte- bzw. Kann-Bestimmungen wird sich ausweislich der erhaltenen Antworten innerhalb dieses Jahres keine Veränderung des Akzeptanzniveaus ergeben. Vier dieser Anregungen werden bereits zum Erhebungszeitpunkt von den teilnehmenden MDAX-Gesellschaften ausnahmslos beachtet.

III. SDAX 50

Empfehlungen

1. Wie im Vorjahr erklärt keine der 25 antwortenden SDAX-Gesellschaften, bereits zum Erhebungszeitpunkt mit sämtlichen Empfehlungen des Kodex übereinzustimmen. Auch bis zum Jahresende wird keine SDAX-Gesellschaft sämtliche Soll-Bestimmungen übernehmen.
2. Im Durchschnitt befolgt jedes SDAX-Unternehmen heute 68,3 (85,4 %) der 80 Empfehlungen. Im Vorjahr lag die Befolgungsquote bei 83,5 %.
3. Bis Ende des Jahres beabsichtigen die Unternehmen, durchschnittlich rund eine weitere Soll-Bestimmung anzuwenden. Der Anteil der befolgten Empfehlungen steigt demnach auf 86,7 %.
4. Im Rahmen der Untersuchung wurden 28 (Vorjahr: 34) Kodexempfehlungen ermittelt, denen zum Erhebungszeitpunkt nicht mindestens 90 % der erfassten SDAX-Gesellschaften entsprechen.
5. Ausweislich der erhaltenen Fragebögen werden im Laufe des Jahres vier weitere Empfehlungen ihren neuralgischen Status verlieren, da ihnen dann über 90 % der SDAX-Gesellschaften nachkommen werden.

6. Zum Erhebungszeitpunkt gibt es drei Kodexempfehlungen, die von der Mehrheit der befragten SDAX-Unternehmen abgelehnt werden. Bei diesen Soll-Bestimmungen handelt es sich um
 - die Vereinbarung eines angemessenen Selbstbehalts, sofern die Gesellschaft für Vorstand und Aufsichtsrat eine D&O-Versicherung abschließt (Zustimmung im SDAX heute und zukünftig: 33,3 %),
 - die Bezugnahme von Aktienoptionen und vergleichbaren Gestaltungen auf anspruchsvolle, relevante Vergleichsparameter (Zustimmung im SDAX heute: 45,5 %; zukünftig: 50,0 %) und
 - die Bildung eines Nominierungsausschusses (Zustimmung im SDAX heute: 40,9 %; zukünftig: 50,0 %).
7. Begrenzt man die Auswertung auf die SDAX-Unternehmen, die eine optionsbasierte Vorstandsvergütung vereinbart haben, so beträgt die Akzeptanz der Empfehlung, hierfür anspruchsvolle, relevante Vergleichsparameter vorzusehen, künftig 90,0 %.
8. Die neu gefasste Empfehlung zur Geschäftsordnung für den Vorstand wird im SDAX – wie auch bei den anderen beiden Auswahlindizes – schon heute ausnahmslos befolgt.
9. Bei der Mehrzahl (59) der insgesamt 80 Empfehlungen sind für das laufende Jahr keine Anpassungen der Entsprechung erklärt worden. 16 dieser Soll-Bestimmungen werden bereits zum heutigen Zeitpunkt von allen einbezogenen SDAX-Gesellschaften angewendet.

Anregungen

1. Wie im Vorjahr hat keine SDAX-Gesellschaft an der Befragung teilgenommen, die gegenwärtig oder künftig mit allen Anregungen des DCGK konform geht.
2. Im Durchschnitt werden heute rund 13,6 der 23 Anregungen umgesetzt. Dies entspricht einer Befoligungsquote von 59,3 %. In Zukunft werden 14,4 (62,4 %) der insgesamt 23 Anregungen übernommen werden.
3. Klammert man die drei neu aufgenommenen Anregungen eines Abfindungs-Caps zunächst aus, so beträgt die Befoligungsquote gegenwärtig 61,2 % und in Zukunft 64,6 %. Im Vorjahr lag dieser Wert bei 57,2 %.
4. Zum Zeitpunkt der Erhebung gibt es 19 (Vorjahr: 17) neuralgische Anregungen. Diese Zahl wird sich bis zum Jahresende nicht verringern.
5. Vier Anregungen werden zurzeit von weniger als 50 % der beteiligten SDAX-Unternehmen befolgt. Diese Kodexanregungen beziehen sich auf
 - die Übertragung der Hauptversammlung im Internet o. ä. (Zustimmung im SDAX heute: 12,5 %; zukünftig: 16,7 %),

- die Stellungnahme zu den Kodexanregungen (Zustimmung im SDAX heute: 44,0 %; zukünftig: 52,0 %),
 - die variablen Bestandteile der Vorstandsvergütung mit langfristiger Anreizwirkung (Zustimmung im SDAX heute: 48,0 %; zukünftig: 52,0 %) und
 - die auf den langfristigen Unternehmenserfolg bezogenen Vergütungskomponenten für den Aufsichtsrat (Zustimmung im SDAX heute und zukünftig: 32,0 %).
6. Die drei neuen Kodexanregungen eines Abfindungs-Caps werden bereits zum Erhebungszeitpunkt von der Mehrheit der antwortenden SDAX-Gesellschaften angewendet. Dabei handelt es sich um die Sollte-Bestimmungen über
- die Begrenzung der Zahlungen bei vorzeitiger Beendigung der Vorstandstätigkeit (Zustimmung im SDAX heute und zukünftig: 63,6 %),
 - die Berechnung des Abfindungs-Caps nach Gesamtvergütung (Zustimmung im SDAX heute und zukünftig: 50,0 %) und
 - die Begrenzung der Leistungszusagen in Change of Control-Klauseln (Zustimmung im SDAX heute: 57,9 %; zukünftig: 63,2 %).
7. Bei 12 Anregungen sind im Laufe des Jahres keinerlei Anpassungen der Corporate Governance zu erwarten. Eine dieser Regelungen wird schon zum Erhebungszeitpunkt im SDAX ausnahmslos akzeptiert.

C. Fazit

Die aktuelle Untersuchung zum Kodex Report 2008 bestätigt, dass der DCGK in der Wirtschaftspraxis große Zustimmung erfährt. Die durchschnittlichen Befolgungsquoten der Kodexempfehlungen betragen im DAX 94,9 % (in Zukunft: 95,6 %), im MDAX 91,3 % (92,4 %) und im SDAX 85,4 % (86,7 %). Für die Anregungen liegen die entsprechenden Werte im DAX bei 75,8 % (künftig: 78,9 %), im MDAX bei 68,0 % (71,4 %) und im SDAX bei 59,3 % (62,4 %). Es zeigt sich somit wiederum auch, dass die Kodexakzeptanz tendenziell mit der Größe der Unternehmen steigt und die Befolgung der Anregungen unter derjenigen der Empfehlungen liegt.

Von den insgesamt 80 Empfehlungen werden im Kreis der hier betrachteten Börsensegmente nur im SDAX gegenwärtig drei (und künftig eine) von weniger als der Hälfte der Unternehmen umgesetzt. Im DAX und im MDAX gibt es keine Soll-Regelung des Kodex mit einer Zustimmung unter 50 %. Die Anzahl mehrheitlich abgelehnter Anregungen beträgt im DAX heute 3 (in Zukunft: 1), im MDAX 7 (7) und im SDAX 4 (2). In allen drei betrachteten Auswahlindizes weist die Mehrheit der 23 Anregungen demnach ein Akzeptanzniveau von über 50 % auf.

Der neu erlassenen Empfehlung an den Aufsichtsrat, einen Nominierungsausschuss zu bilden, werden 96,3 % der DAX-Gesellschaften künftig zustimmen. Bis zum Jahresende werden auch zwei Drittel der MDAX- und die Hälfte der

SDAX-Gesellschaften einen entsprechenden Ausschuss eingerichtet haben. Eine Detailbetrachtung zeigt, dass kleinere Aufsichtsräte häufiger auf die Etablierung eines Nominierungsausschusses verzichten. Allerdings lässt sich auch in kleinen Aufsichtsräten, die der Unternehmensmitbestimmung unterliegen, der Empfehlung durchaus sinnvoll entsprechen, indem die gesamte Anteilseignerbank den Nominierungsausschuss bildet. Immerhin haben sich 10 der 14 (mitbestimmten wie mitbestimmungsfreien) Gesellschaften, die über einen sechsköpfigen Aufsichtsrat verfügen und sich zu dieser Frage geäußert haben, für die Etablierung eines Nominierungsausschusses entschieden.

Das Akzeptanzniveau der drei neuen Anregungen über die Vereinbarung eines Abfindungs-Caps liegt zum Erhebungszeitpunkt im DAX zwischen 40,9 % und 52,4 %, im MDAX zwischen 26,9 % und 39,3 % und im SDAX zwischen 50,0 % und 63,6 %. Trotz merklicher Akzeptanzzuwächse werden die entsprechenden Werte auch bis zum Jahresende auf maximal zwei Drittel ansteigen. Im MDAX werden die drei Sollte-Bestimmungen auch in Zukunft mehrheitlich abgelehnt. Es bleibt daher abzuwarten, inwieweit die Gesellschaften auf mittlere Sicht den Anregungen nachkommen. Da sich die betreffenden Kodexregelungen auf den (Neu-)Abschluss von Vorstandsverträgen beziehen und keinen Eingriff in bestehende Vertragsverhältnisse verlangen, kann es einer gewissen Zeit bedürfen, bevor sich diese Anregungen als übliche Praxis etablieren.