

# Corporate Governance in Deutschland

*Erste deutsche Datenbank auf Basis einer Weiterentwicklung der DVFA-Scorecard zur Messung der Corporate Governance*

*Von Ralf Frank, Geschäftsführer, DVFA GmbH*

*Die Strukturen der Corporate Governance-Politik börsennotierter Unternehmen und die Frage nach der Einhaltung gesetzlicher und freiwilliger Regelungen sowie der Bewertung im Vergleich mit anderen Unternehmen ist eines der zentralen Themen am Kapitalmarkt und in der politischen Diskussion geworden.*

## **Bewertung der Corporate Governance-Qualität**

Im Jahr 2002 wurde der Deutsche Corporate Governance Kodex (DCGK) eingeführt, um Regeln für die Unternehmensleitung und -überwachung für nationale und internationale Investoren transparent zu machen. Der in „Soll“- und „Kann“-Kriterien aufgegliederte Anforderungskatalog soll das Vertrauen in die Unternehmensführung deutscher Gesellschaften stärken und das deutsche Corporate Governance-System nachvollziehbar machen. Der Zielerreichungsgrad ist jedoch wesentlich von der Akzeptanz und damit der Umsetzung des Kodex durch die Unternehmen selbst bestimmt.

Neben dem Kodex gibt es Kriterien guter Corporate Governance, die von Investoren und Finanzanalysten gefordert werden, aber bisher im Kodex nicht vollständig erfaßt wurden. Diese Standards sind bspw. in der DVFA-Scorecard oder den Guidelines der institutionellen Investoren zu finden. Eine umfassende Bewertung der Corporate Governance-Qualität muß auch diese Punkte berücksichtigen.

## **DVFA-Scorecard**

Mit der DVFA-Scorecard leistete die DVFA bei der Entwicklung geeigneter Verfahren zur Validierung von Corporate Governance bereits im Jahre 2000 Pionierarbeit.



Ralf Frank

Die „DVFA Scorecard for German Corporate Governance“ bot Finanzanalysten wie auch Investoren ein wichtiges Instrument der Unternehmensanalyse, das zudem noch zur Selbstevaluation der Unternehmen geeignet war.

Transparente Unternehmensführung gewann nicht zuletzt durch diverse Bilanzskandale in den letzten Jahren auf internationaler Ebene zunehmend an Gewicht. Um den stets steigenden Anforderungen des Kapitalmarkts zu begegnen und die Bewertungskriterien aktuell zu halten, hat der Arbeitskreis Corporate Governance der DVFA unter der Leitung von Prof. Alexander Bassen von der Universität Hamburg die DVFA-Scorecard in den Jahren 2003 bis 2005 kontinuierlich überarbeitet. Nach wie vor orientieren sich die Kriterien zur Messung der Qualität der Corporate Governance von Unternehmen am Deutschen Corporate Governance Kodex und entsprechen diesem in weiten Teilen. Allerdings geht die Bewertung darüber hinaus. Weitere Kriterien, die vom Kodex nicht erfaßt werden und auf Best Practice-Forderungen von Investoren und Analysten basieren, wurden in den Kriterienkatalog integriert. Insgesamt wurde die Anzahl der Bewertungskriterien der DVFA-Scorecard auf einige wesentliche verringert und in enger Abstimmung mit Investment Professionals verdichtet. Die Kriterien lassen sich analog zum Kodex in die Sachgebiete Aktionäre und Hauptversammlung, Vorstand, Aufsichtsrat, Transparenz und Rechnungslegung gliedern.





### Erste Deutsche Corporate Governance-Datenbank

Die Kriterien der weiterentwickelten DVFA-Scorecard flossen in einem gemeinsamen Projekt vom Wirtschaftsinformationsanbieter Hoppenstedt, der Universität Hamburg und der DVFA als Bewertungsgrundlage in die erste Deutsche Corporate Governance-Datenbank ein. Ziel war es, die Ergebnisse in einer Corporate Governance-Datenbank zu erfassen, so daß ein standardisierter Vergleich der Governance der größten deutschen Unternehmen leicht möglich ist. Seit dem 25. September 2005 ist mit der Hoppenstedt Corporate Governance Datenbank eine Anwendung unter [www.hoppenstedt-corporate-governance.de](http://www.hoppenstedt-corporate-governance.de) verfügbar.

Insgesamt wurde in einer Vollerhebung die Corporate Governance der 100 größten deutschen Aktiengesellschaften, gemessen an der Marktkapitalisierung, und aller Dax-, MDax- und TecDax-Unternehmen untersucht. Somit wird insgesamt die Corporate Governance der bedeutendsten 130 deutschen börsennotierten Unternehmen erfaßt. Um eine hohe Objektivität zu gewährleisten, werden als Basis ausschließlich solche Informationen ausgewertet, die für jeden informierten Investor frei zugänglich sind und von dem Unternehmen selbst zur Verfügung gestellt wurden. Hierzu gehören Entsprechenserklärungen, Geschäftsberichte, Satzungen, eigene Corporate Governance-Richtlinien, Form 20-F, Einladungen zur Hauptversammlung, Abstimmungsergebnisse der Hauptversammlung und der eigene Internetauftritt. Die so erhobenen Daten wurden den jeweiligen Unternehmen zur Plausibilitätsprüfung zugeschickt.

### Gewichtung kann individuell angepaßt werden

Um eine Gesamteinschätzung der Corporate Governance jedes Unternehmens zu ermöglichen, gehen alle Kriterien mit einem spezifischen Gewicht in die Beurteilung ein, das gemäß der Experteneinschätzung der Mitglieder des erweiterten DVFA Arbeitskreises Corporate Governance festgelegt wurde. Dem Anwender der Datenbank ist es möglich, diese Gewichtungen individuell anzupassen. Die Daten, die vom Lehrstuhl Prof. Dr. Alexander Bassen erhoben und jährlich aktualisiert werden, dienen auch als Grundlage der im letzten Jahr eingeführten jährlichen Preisverleihung zum Corporate Governance Quality Award des Magazins EuroFinanzen. Der Preis wird für besonders transparente Unternehmensführung in diesem Jahr an die Allianz AG verliehen.

#### INVESTOR RELATIONS WORKSHOP „MANAGING EXPECTATIONS“

##### **Was Analysten und Investoren wirklich wissen wollen**

Januar/April/Juli/September/November 2006,  
Frankfurt am Main

Die DVFA bietet IR-Verantwortlichen in einem Tages-Workshop die Gelegenheit, sich anhand von Beispielen und realen Fällen mit Vertretern der Hauptzielgruppe der IR – Analysten und institutionellen Anlegern – auseinanderzusetzen und aus erster Hand zu erfahren, auf welche Themen und Sachverhalte Finanzanalysten und Investoren das Hauptaugenmerk richten. Es geht dabei nicht um Vermittlung von theoretischem Wissen, sondern um den direkten Dialog und Erfahrungsaustausch mit der Zielgruppe.

#### DVFA-ANALYST MEETINGS 2006

##### **IPMC International Prime Markets Conference BIOTECH/HEALTHCARE**

April/Mai 2006, Frankfurt am Main

##### **IPMC International Prime Markets Conference IT/TELCO**

Mai 2006, Frankfurt am Main

##### **4<sup>th</sup> SCC - Small Cap Conference**

August 2006, Frankfurt am Main

##### **3<sup>rd</sup> SEQ - Smart Equities Conference**

November 2006, Frankfurt am Main

#### DVFA-POSTGRADUIERTEN-AUSBILDUNGEN 2005

##### **CIIA® Certified International Investment Analyst**

7. Jahrgang, Start: 2. März 2006, Frankfurt am Main

##### **CCrA® Certified Credit Analyst**

10. Jahrgang, Start: April 2006, Frankfurt am Main

#### DVFA-SEMINARE 2005

##### **Financial Statements nach IFRS und US-GAAP (Experten-Seminar)**

29.-30. November 2005, DVFA Center, Frankfurt am Main

##### **Kapitalmarktorientierte Unternehmensbewertung (Experten-Seminar)**

5.-6. Dezember 2005, DVFA Center, Frankfurt am Main

Änderungen vorbehalten.