

# Transparenz im MDax „lässt zu wünschen übrig“

Aktionärsdienstleister Ivox kritisiert Veröffentlichungspraxis – Schlusslicht im Ranking ist Gagfah – Beste Note für Lanxess

**Börsen-Zeitung, 6.3.2010  
swa Frankfurt – Auch großen Unternehmen im MDax mangelt es oftmals an Transparenz. Aus einer Bewertung des Aktionärsdienstleisters Ivox geht hervor, dass fast die Hälfte der im Mid-Cap-Index enthaltenen Firmen grobe Mängel in der Corporate Governance aufweisen. Schlusslicht ist Gagfah, am besten hat Lanxess abgeschnitten.**

Die vor allem auf die Interessen institutioneller Anleger ausgerichtete Ivox erstellt seit Dezember vergangenen Jahres ein Corporate-Governance-Gütesiegel. Nachdem zuerst die Werte im Dax30 unter die Lupe genommen wurden, hat der Aktionärsdienstleister nun ein Ranking für den MDax erstellt.

Die Beurteilung basiert auf mehr als 140 Kriterien, die aus Sicht institutioneller Adressen besonders relevant sind. Diese Anforderungen gehen teilweise über den Deutschen Corporate Governance Kodex hinaus. Als wesentlich für gute Unternehmensführung und -kontrolle wird zum Beispiel das Prinzip „eine Aktie, eine Stimme“ angesehen, dass es keine Interessenkonflikte im Aufsichtsrat gibt, dass die Verwässerung bei Kapitalerhöhungen begrenzt wird, dass Organvertretern nicht die Entlastung verweigert wurde, wie

die Vergütungssysteme konzipiert sind und ob diese transparent sind. Positiv wird vermerkt, wenn der Abschlussprüfer in den vergangenen sieben Jahren gewechselt hat, wenn kein ehemaliger Vorstand Mitglied im Vergütungsausschuss ist oder wenn ein Unternehmen ein Whistleblower-Früherwarnsystem eingerichtet hat. Als Lehre aus der jüngsten Infineon-Hauptversammlung hat Ivox die neue Bedingung eingeführt, dass der Aufsichtsrat mit drei Viertel der Stimmen entlastet worden sein sollte, erläutert Alexander Juschus von Ivox.

## Black Box Aufsichtsrat

„Die Beurteilung der MDax-Unternehmen macht deutlich, dass großer Nachholbedarf bei der Transparenz besteht“, teilt Ivox mit. „So veröffentlichten nur zehn Unternehmen einen kurzen Lebenslauf der Aufsichtsräte, obwohl Informationen über den beruflichen Hintergrund der Aktionärsvertreter kritisch für Anleger sind“, moniert Juschus. Auch Hinweise auf ehemalige Vorstandsmitglieder im Aufsichtsrat suche man oft vergeblich.

Mehr Informationen wünschen Anleger über die Arbeit des Aufsichtsrats. Lediglich zwei Gesellschaften veröffentlichen die Teilnahme an Aufsichtsrats- und Ausschusssitzun-

gen, hat Ivox festgestellt. Auffällig sei außerdem, dass die meisten schlecht abscheidenden Gesellschaften einen großen Hauptaktionär haben. Im MDax verzichteten zudem 14 Gesellschaften auf die Veröffentlichung der Vergütung des Vorstandsvorsitzenden – diese Verschwiegenheit ist bei einem entsprechenden Hauptversammlungsbeschluss möglich.

Für positiv hält es Ivox, dass die Höhe der Vergütung kaum ein

Thema sei. „Lediglich bei vier Gesellschaften kann man darüber streiten, ob diese noch angemessen und vergleichbar mit anderen Unternehmen ist“, meint Juschus und nennt Gildemeister, Tui, Puma sowie Klöckner & Co. Im Gegensatz zum Dax30 sei auch auffällig, dass eine Ämterhäufung bei Vorständen und Aufsichtsräten eher selten zu beobachten sei. Die gute Bewertung einiger in der Vergangenheit kritisch eingeschätzter Firmen wie Continental,

Tui, HeidelbergCement und MLP deutete darauf hin, „dass hier die Hausaufgaben erledigt wurden“.

Nur 14 der 50 MDax-Werte bescheinigt Ivox eine gute Corporate Governance (vgl. Übersicht). Spitzenreiter ist der Chemiekonzern Lanxess. Deutlich mehr Firmen, und zwar 21, zeigt Ivox dagegen die rote Karte. Die niedrigste Punktzahl hat das luxemburgische Immobilienunternehmen Gagfah erhalten. Von der Gesellschaft gebe es keinen Corporate-Governance-Bericht, die Vergütung werde nicht bekannt gegeben und den Aktionären kein Lebenslauf der Aufsichtsräte zur Verfügung gestellt, erläutert Juschus. Nach dem Stichwort Corporate Governance sucht man auf der Internetseite des Unternehmens auch vergebens.

## Mangelnde Unabhängigkeit

Zweitschlechtestes Unternehmen ist Hugo Boss, dem Ivox mangelnde Unabhängigkeit im Aufsichtsrat und unzureichende Transparenz ankreidet. Auch die als Drittschlechteste eingestufte Südzucker lässt es aus Sicht von Ivox erheblich an Transparenz mangeln. Weder die Vorstandsbezüge noch die Aufsichtsratsvergütung werden im Zuckerkonzern individualisiert veröffentlicht. Nicht zufriedenstellend sei zudem die Unabhängigkeit im Aufsichtsrat.

## Corporate-Governance-Ranking von Ivox

- Unternehmen, die nach Ivox-Kriterien eine gute Corporate Governance haben:  
**Aurubis, Bauer, Bilfinger Berger, Continental, Fraport, Gea, Heidelberg Druck, Hochtief, Lanxess, MLP, SGL Group, Tognum, Tui, Winccor Nixdorf**
- Unternehmen mit annehmbarer Corporate Governance, die allerdings einige Mängel aufweist:  
**Demag Cranes, Deutsche Euroshop, Deutsche Postbank, HHLA, HeidelbergCement, IVG, Leoni, MTU Aero Engines, Pfeleiderer, Praktiker, Rheinmetall, Rhön-Klinikum, Sky, Symrise, Vossloh**
- Unternehmen mit groben Mängeln in der Corporate Governance:  
**Aareal Bank, Baywa, Celesio, Douglas, EADS, ElringKlinger, Fielmann, Fuchs Petrolub, Gagfah, Gerresheimer, Gildemeister, Hannover Rück, Hugo Boss, Klöckner & Co., Krones, ProSiebenSat.1, Puma, Rational, Stada, Südzucker, Wacker Chemie**