

EU-Verordnung gibt EQS Rückenwind

Börsen-Zeitung, 20.4.2016
 München – Der börsennotierte Online-Unternehmenskommunikationsdienstleister EQS erwartet Rückenwind für sein Geschäft durch die im Juli in Kraft tretende EU-Verordnung gegen Marktmissbrauch. „Wir sehen neue Chancen“, sagte Vorstandschef Achim Weick zur Bilanzvorlage. Die EU-Auflage verpflichtet auch im Freiverkehr notierte Unternehmen in den Mitgliedstaaten dazu, ad-hoc-relevante Informationen offenzulegen. EQS schaue sich jetzt alle EU-Märkte an. Dabei könnte die Firma zusätzliches Geschäft von den Standorten München und London aus bearbeiten. Allerdings hadert Weick mit der gestrichenen gesetzlichen Pflicht zu Quartalsberichten. Es könne noch nicht abgeschätzt werden, wie sich das auf EQS auswirke. Für das laufende Jahr äußerte er sich zuversichtlich. Der Umsatz soll um 10 bis 15 % auf 20,2 bis 21,1 Mill. Euro wachsen. Trotz der Vorlaufkosten für die Expansion rechnet der EQS-Chef mit einem Anstieg des (bereinigten) Ergebnisses vor Zinsen und Steuern (Ebit) um 5 bis 10 % auf 3,1 bis 3,3 Mill. Euro. Trotz eines Umsatzzuwachs von 12 % auf 18,3 Mill. Euro sackte im vorigen Jahr das Ebit um 10 % auf 3 Mill. Euro ab. Weick führte das auf Anlaufkosten an den neuen Standorten in Asien (Singapur, Taipeh und Hongkong) zurück. Die vor 16 Jahren gegründete Firma bringt derzeit 38 Mill. Euro auf die Waage.

Mildere Strafe für A.S. Création

Börsen-Zeitung, 20.4.2016
 Düsseldorf – Der Tapetenhersteller A.S. Création muss wegen eines Kartellverstoßes in Frankreich nicht so viel Bußgeld zahlen wie ursprünglich befürchtet. Ein Berufungsgericht kürzte die Strafe von 5 auf 2,1 Mill. Euro. Sollte das Urteil Bestand haben – eine Revision ist noch möglich –, würde das Gummersbacher Unternehmen im Abschluss 2016 einen Ertrag und Liquiditätszufluss von 2,9 Mill. Euro verzeichnen, wie A.S. Création mitteilte. Denn die Strafzahlung von 5 Mill. Euro nach französischem Recht 2014 trotz Einspruchs bereits geflossen und im Abschluss damals verbucht worden.

Letztendlich kommt der Tapetenhersteller ohne Belastung aus der Sache heraus. Denn die illegalen Preisabsprachen waren von zwei französischen Töchtern verübt worden. Deren ehemalige Eigentümer hatten sich im vergangenen Jahr mit A.S. Création geeinigt, dass sie sich mit 2,1 Mill. Euro an dem Bußgeld beteiligen. Dieser Betrag war 2015 bereits überwiesen worden.

Akzo Nobel steigert die Margen

Währungseffekte belasten Umsatzgröße

Börsen-Zeitung, 20.4.2016
 Düsseldorf – Negative Währungseffekte und Preisdruck haben dem Umsatz von Akzo Nobel im ersten Quartal zugesetzt und dem weltgrößten Farbenhersteller eine Erlöseinbuße von 4 % beschert. Bei der Profitabilität legte der niederländische Konzern jedoch wieder zu. Alle drei Sparten steigerten ihre operativen Ergebnisse. Insgesamt legte das Ergebnis vor Steuern und Zinsen vor Sondereffekten um 9 % auf 334 Mill. Euro zu, inklusive Veräußerungserträgen über 23 Mill. Euro betrug die Steigerung sogar 17 %.

Sprung im Nettoergebnis

Das Management führte die Margenverbesserung im Zwischenbericht auf Effizienzmaßnahmen und Kosteneinsparungen zurück. Auch die Finanzierungskosten sanken deutlich. Unterm Strich erreichte Akzo Nobel ein Nettoergebnisplus von 48 % auf 263 Mill. Euro, wovon 240 (i.V. 160) Mill. Euro bei den eigenen Anteilseignern hängenblieben.

Die Nettoverschuldung ist Ende März im Vergleich zum Jahreswechsel von 1,2 auf 1,7 Mrd. Euro angestiegen. Im April hat Akzo Nobel einen Bond über 500 Mill. Euro mit zehn Jahren Laufzeit zu einem Kupon von 1,125 % emittiert. Eine Anleihe über 250 Mill. Pfund wurde

IM INTERVIEW: MARC STEFFEN RAPP, CENTER FOR CORPORATE GOVERNANCE

Zwischen Anspruch und Wirklichkeit

Akzeptanz des Corporate Governance Kodex bleibt hoch – Es hakt bei Höchstgrenzen für Managergehälter – Ausreißer in der Realität

In der Öffentlichkeit fokussiert die Debatte über Corporate Governance oft auf die Managervergütung, doch es sind vielschichtiger Themen, die eine gute Unternehmensführung ausmachen. Der Wissenschaftler Marc Steffen Rapp nimmt regelmäßig die Erklärungen der Konzerne zur Akzeptanz des Corporate Governance Kodex unter die Lupe und deckt Schwachstellen auf. Wie er im Interview erläutert, hapert es mancherorts bei der Vorstandsvergütung und der Zusammensetzung von Aufsichtsräten.

Börsen-Zeitung, 20.4.2016

Herr Prof. Rapp, Sie haben im sechsten Jahr die Akzeptanz des Corporate Governance Kodex in Dax und MDax analysiert. Wie ist es hierzulande mit der Unternehmensführung bestellt?

Der Deutsche Corporate Governance Kodex umfasst nach eigenem Anspruch im Rahmen seiner Empfehlungen und Anregungen international anerkannte Best-Practice-Vorgaben zu – ich zitiere – „guter und verantwortungsvoller Unternehmensführung“. Im Rahmen unserer Studie sehen wir über alle Unternehmen betrachtet sehr hohe Akzeptanzniveaus hinsichtlich dieser Vorgaben.

Also alles im Lot?

Wenn man so will, kann man damit ein positives Bild zeichnen: Aus Sicht des Kodex findet sich – zumindest formal und im Durchschnitt gesehen – in deutschen Unternehmen eine recht gute Corporate Governance. Das vermag natürlich nicht darüber hinwegzutäuschen, dass dies in der faktischen Realität nicht auf jedes einzelne Unternehmen hierzulande zutrifft, wie uns die allseits bekannten Beispiele der letzten Wochen und Monate schmerzlich vor Augen führten.

Gibt es wesentliche Unterschiede im Ausmaß der Anerkennung der Kodex-Normen im Vergleich zum Vorjahr?

Die globale Entsprechungsquote im Vergleich zum Vorjahr ist leicht rückläufig. Dieser Umstand ist zum Teil dadurch zu erklären, dass es zu einer höheren Abweichung von Empfehlungen gekommen ist, welche den Aufsichtsrat betreffen. So findet sich beispielsweise in Ziffer 5.4.1, die die Zusammensetzung des Aufsichtsrats regelt und dabei insbesondere auf die Zielbenennung für die Zusammensetzung des Aufsichtsrats, mit den Kriterien Unabhängig-

keit, Alter, Zugehörigkeitsdauer sowie Diversität eingeht, eine um 12 Prozentpunkte niedrigere Entsprechungsquote als noch im Vorjahr.

Wie unterscheidet sich die Kodex-Treue zwischen Dax und MDax?

Bei der Unterscheidung der Gesellschaften nach der Indexzugehörigkeit ergeben sich deutliche Unterschiede. Dax-Gesellschaften weisen im Zuge unserer Untersuchung grundsätzlich höhere Entsprechungsquoten auf, welche sich im Vergleich zum Vorjahr auch als stabil erweisen. MDax-Unternehmen hingegen weisen grundsätzlich niedrigere Entsprechungsquoten auf, welche im Vergleich zum Vorjahr zudem auch rückläufig sind.

Gibt es generell Unterschiede zwischen großen und kleinen Firmen bei dem Thema?

Grundsätzlich ist zu beobachten, dass große Unternehmen sich in ihrer Unternehmensführung stärker an den Kodex anlehnen, während kleinere Gesellschaften eher geneigt sind, Teile des Kodex abzulehnen. Neben der Größe der Unternehmen spielt aber auch die Eigentümerstruktur eine Rolle. Hier zeigt sich, dass Unternehmen mit hohem Streubesitz höhere Entsprechungsquoten aufweisen, während Gesellschaften mit Paketaktionären ihre Governancestruktur weniger eng an die von der Kommission vorgegebenen Regeln anlehnen.

Mit welcher Empfehlung haben Dax-Unternehmen die größten Probleme?

Die Ziffer 4.2.3, welche die Struktur der Vorstandsvergütung betrifft, weist mit 63 % die niedrigste Entsprechungsquote für Dax-Unternehmen auf. Ursächlich für die hohe Anzahl an Abweichungen ist vor allem die Empfehlung bezüglich der betragsmäßigen Höchstgrenzen der Vorstandsvergütung sowie Modalitäten bezüglich des Abfindungs-

Die Ablehnung von Höchstgrenzen für die Vorstandsvergütung scheint zum Dauerbrenner zu werden. Woran hakt es?

In der Tat ist die Empfehlung zur Festlegung betragsmäßiger Höchstgrenzen der Vorstandsvergütung, wie auch in den Vorjahren, eine der Empfehlungen mit der höchsten Abweichungsquote. Häufig ist dies im Zusammenhang mit aktienorientierten Vergütungsbestandteilen zu beobachten, deren Auszahlungspotenzial nicht beschränkt wird. Begründet wird die Nichtentsprechung dieser Empfehlung zumeist mit dem

Hinweis, dass die Vorstandsmitglieder aus Sicht des Aufsichtsrats an der – dafür notwendigen – Wertentwicklung des Unternehmens vollumfänglich partizipieren sollten.

Auch die neuen Mustertabellen zur Darstellung der Vorstandsvergütung stellen offensichtlich eine Herausforderung dar. Nimmt die Akzeptanz hier zumindest zu?

Die 2013 erstmalig eingeführten Empfehlungen hinsichtlich der Offenlegung der Vergütungsbestandteile für den Vorstand unter Verwendung von Mustertabellen stoßen auch zwei Jahre nach Wirksamwerden dieser Regelung auf Widerstand. Aktuell entsprechen dieser Zi-

fer nur rund 83 % der Dax- und 85 % der MDax-Gesellschaften, was insbesondere bei Dax-Gesellschaften sogar eine leicht rückläufige Tendenz darstellt. Es scheint hierbei jedoch weniger die grundsätzliche Berichterstattung denn die mit den Mustertabellen einhergehende Standardisierung der Berichterstattung, welche die Unternehmen mit ihren individuellen Vergütungsregeln – zumindest aktuell noch – vor Herausforderungen stellt.

Sie hatten angesprochen, dass sich zahlreiche Konzerne nicht mit der Regel anfreunden, wonach der Aufsichtsrat für seine Zusammensetzung konkrete Ziele benennen soll. Was ist daran so schwer?

Der Kodex benennt in diesem Zusammenhang verschiedene Kriterien wie Unabhängigkeit, Alter, Zugehörigkeitsdauer sowie Diversität, die sich der Aufsichtsrat bei seiner Zusammensetzung zu eigen machen soll. Während Unternehmen oftmals mehrere dieser Kriterien erfüllen, stoßen jedoch eine prinzipielle Altersgrenze sowie das in diesem Jahr neu hinzugefügte Kriterium einer Regelgrenze für die Zugehörigkeitsdauer auf Ablehnung.

Wie wird das begründet?

Mit Blick auf die Altersgrenze argumentieren manche Unternehmen, dass eine feste Altersgrenze konträr zum Ziel der Diversität innerhalb des Aufsichtsrats stehen würde. In Bezug auf das Kriterium der Regelgrenze scheint die Unternehmen weniger das Problem der damit nicht mehr gegebenen Unabhängigkeit zu beschäftigen denn ein eventueller Verlust an Erfahrung, die langjährige Aufsichtsratsmitglieder mit sich bringen.

Neu ist auch, dass sich der Aufsichtsrat bei den neu zur Wahl vorgeschlagenen Kandidaten vergewissern soll, dass sie genug Zeit für das Amt mitbringen. Ist das allgemein akzeptiert?

Das Zeitkriterium bei der Wahl neuer Kandidaten weist im Vergleich zu anderen Empfehlungen hinsichtlich der Zusammensetzung des Aufsichtsrats keine erhöhten Abweichungen auf. Die Intention bei der Einführung der Empfehlung war es, die Professionalisierung der Aufsichtsratsstätigkeit weiter voranzutreiben. Ob diese schlussendlich damit erreicht wird, hängt jedoch maßgeblich davon ab, inwieweit einerseits der Zeitaufwand zur Wahrnehmung der Mandate quantifiziert werden kann und wie gut der Aufsichtsrat andererseits das zukünftige zeitliche Engage-

ment einer Kandidatin beziehungsweise eines Kandidaten ex ante abzuschätzen vermag.

Auch die Disziplin der Aufsichtsräte ist gefordert. So soll vermerkt werden, wenn ein Gremienmitglied nur an der Hälfte der Sitzungen oder weniger teilgenommen hat. Hat man das verinnerlicht?

Hinsichtlich der Empfehlung der Teilnahme an Sitzungen von Gremienmitgliedern zeigen sich die Unternehmen transparent, so dass es keine Abweichung von der entsprechenden Ziffer 5.4.7 gibt. Die tatsächliche Disziplin der Aufsichtsräte wird daraus aber nicht ersichtlich. Sie kann nur durch eine eingehende Analyse des Geschäftsberichtes der jeweiligen Gesellschaft quantifiziert werden.

Es gibt Unternehmen, die „vorsorgliche Abweichungen“ geltend machen. Wie hat der Anleger das zu verstehen?

Diese besondere Form der Nichtentsprechung betrifft in diesem Jahr 8 % aller Abweichungen und wird von drei Dax- und von acht MDax-Gesellschaften praktiziert. Betroffen sind dabei Empfehlungen zur Relation und der betragsmäßigen Höchstgrenze der Vorstandsvergütung, aber auch zu den Modalitäten des Abfindungsplans, der Unabhängigkeit des Prüfungsausschusses, der Zielberücksichtigung bei Wahlvorschlägen des Aufsichtsrats sowie der Aufsichtsratsvergütung und Interessenkonflikten von Aufsichtsratsmitgliedern. Ich sehe diese Form der Kodex(nicht)entsprechung kritisch, da sie der Intention des Kodex widerspricht.

Gibt es Themen, die Sie der Kodex-Kommission für künftige Überlegungen ans Herz legen?

Der Aufsichtsrat ist und bleibt eine der zentralen Institutionen der Corporate Governance eines Unternehmens. Neben der bereits angesprochenen Disziplin sollte daher – nicht zuletzt vor dem Hintergrund der bereits eingangs angesprochenen Beispiele jüngster Zeit – das Thema Unabhängigkeit des Aufsichtsrats weiterhin auf der Agenda bleiben. Während der Kodex bislang nur fordert, dass eine angemessene Unabhängigkeit zu gewährleisten ist, stellt sich die Frage, ob hier nicht mehr Transparenz wünschenswert wäre. Denkbar wäre etwa eine Empfehlung dahingehend, dass Unternehmen die aus Sicht des Unternehmens unabhängigen Aufsichtsratsmitglieder ausweisen.

Das Interview führte Sabine Wadewitz.

ZUR PERSON

Am Puls des Kodex



Marc Steffen Rapp

swa – Prof. Dr. Marc Steffen Rapp (41) ist Professor am Centre for Institutional Economics der Philipps-Universität Marburg und Wissenschaftlicher Kodirektor des Center for Corporate Governance an der Handelshochschule Leipzig. Sein wissenschaftlicher Schwerpunkt umfasst die Themen Kapitalmarkt, Unternehmensführung, -kontrolle und -finanzierung. Das Center for Corporate Governance wurde 2010 gegründet. Dort untersucht Rapp zusammen mit Koautoren einmal im Jahr, in welchem Ausmaß der Deutsche Corporate Governance Kodex von den Unternehmen akzeptiert wird. Dafür werden die Entsprechenserklärungen der Firmen im Dax und MDax ausgewertet. Das Center for Corporate Governance wird unterstützt von der Prüfungs- und Beratungsgesellschaft Ernst & Young und der Fondsgesellschaft Deutsche Asset Management.

(Börsen-Zeitung, 20.4.2016)

Kühne + Nagel liegt auch in der Flaute vorn

Logistikkonzern gewinnt Marktanteile

Börsen-Zeitung, 20.4.2016
 Zürich – Der Logistikkonzern Kühne + Nagel blickt auf einen den Umständen entsprechend guten Jahresauftakt zurück. In den ersten drei Monaten der neuen Rechnungsperiode hat das Unternehmen aus einem um 6,4 % höheren Rohertrag einen um über 10 % gestiegenen Gewinn gezogen. Der Betriebsgewinn vor Zinsen und Steuern erhöhte sich sogar um mehr als 14 % auf 217 Mill. sfr. Dem für das Gesamtjahr ausgegebenen Renditeziel einer Ebit-Marge von mindestens 5 % ist der Konzern somit bereits voraus (5,4 %).

Ganz kann das Unternehmen mit dem Geschäftsverlauf trotzdem nicht zufrieden sein. Die allgemeine Nachfrage nach Transport- und Logistikdienstleistungen ist aufgrund der weiterhin fragilen internationalen Konjunkturlage wenig dynamisch. Das zeigt sich unter anderem am Umstand, dass die in Schindelfige oberhalb des Zürichsees beheimatete Gesellschaft den sogenannten Nettoumsatz vor Abzug eingekaufter Transportleistungen nicht ganz zu halten vermochte (–2 % auf 4 Mrd. sfr).

Akzo Nobel Konzernzahlen nach IFRS

in Mill. Euro	1. Quartal	
	2016	2015
Umsatz	3430	3591
Ebitda	487	462
Ebit	334	306
Dekorative Farben	52	50
Performance Coatings	186	170
Spezialchemie	164	163
Konzernergebnis	263	178

Börsen-Zeitung

Seefrachtmarktes um lediglich 1 % gelang es K+N, das eigene Containeraufkommen um 6 % zu steigern und daraus sowohl einen höheren Rohertrag also auch und vor allem einen höheren Ebit (13,8 %) zu ziehen. Ein ähnliches Kunststück gelang dem Konzern auch in der Luftfracht, wo der Gesamtmarkt im Berichtszeitraum sogar um 3 % bis 5 % geschrumpft ist, K+N die Tonnage aber auf Vorjahresniveau zu halten verstand. Der vorteilhafte Geschäfts- und Kundenmix in der Luftfracht ließ zudem eine Verbesserung des Ebit um 7,4 % zu.

Im schwierigen Landverkehr-Geschäft blieb der Konzern immerhin in den schwarzen Zahlen, während in der Kontraktlogistik sogar eine Rentabilitätsverbesserung von mehr als einem Drittel erreicht werden konnte.

Kühne + Nagel Konzernzahlen nach IFRS

in Mill. sfr	1. Quartal	
	2016	2015
Nettoumsatz	4010	4096
Rohrertrag	1593	1497
Ebitda	259	233
Ebit	217	190
Reingewinn	169	153

1 sfr = 0,92 Euro Börsen-Zeitung

Versorger CEZ interessiert sich für Offshore-Windparks

Tschechen wollen 2 Mrd. Euro investieren

Börsen-Zeitung, 20.4.2016
 Hamburg – Der tschechische Energieversorger CEZ drängt nach Deutschland und in weitere europäische Küstenländer und plant für die Expansion im Bereich erneuerbarer Energien mit Investitionen von 2 Mrd. Euro bis 2020. „Deutschland ist das Silicon Valley für erneuerbare Energien und Hamburg die Hauptstadt der internationalen Windkraftbranche“, sagte Martin Pacovsky, Leiter des Erneuerbare-Energien-Geschäfts bei CEZ, zur Entscheidung für die Eröffnung eines Büros in der Hansestadt, das die Investitionen in Deutschland steuern soll.

Das bislang auf Mittel- und Südosteuropa ausgerichtete Unternehmen, das sich zu 70 % im Staatsbesitz befindet und mit einer Marktkapitalisierung von rund 8 Mrd. Euro zu den zehn größten Energieunternehmen Europas zählt, hat neben Deutschland Frankreich, Polen und Großbritannien im Visier. In Tschechien, Polen, Bulgarien, Rumänien und der Türkei betreibt CEZ Solar-, Wind- und Wasserkraftwerke sowie Biogas-anlagen mit einer installierten Kapazität von 3 350 Megawatt (MW).

Innerhalb von acht Jahren will CEZ seine Kapazitäten in erneuerbaren Energiequellen verdoppeln. „Wir verfügen über umfassende Erfahrung und Expertise im Aufbau und Betrieb von Onshore-Windparks

und interessieren uns jetzt auch für Offshore-Windparks“, erklärte Pacovsky. Dem Konzern schweben zunächst Minderheitsbeteiligungen bei baureifen Projekten vor. Die starke Bilanz – die von der Ratingagentur S&P mit „A–“ eingestufte CEZ zählt sich zu den Versorgern mit der geringsten Verschuldung in der Branche – ermögliche Akquisitionen.

In Deutschland haben die Tschechen mit dem auf alternative Anlagen ausgerichteten Assetmanager Aquila Capital eine auf fünf Jahre angelegte Kooperation zum Aufbau eines Windenergieportfolios vereinbart. Zudem hat CEZ in Deutschland über die Venture-Capital-Tochter Inven Beteiligungen an der bayrischen Sonnen, einem Spezialisten für Energiespeicher bei Fotovoltaikanlagen, sowie an dem Dresdner Cleantech-Unternehmen Sunfire aufgebaut. Für Beteiligungen stünden der Tochter in den nächsten Jahren 180 Mill. Euro zur Verfügung, so Pacovsky.

CEZ hatte auch Interesse am Kauf des deutschen Braunkohlegeschäfts von Vattenfall bekundet, zog sich jedoch mit Verweis auf die negative Entwicklung der Großhandelsstrompreise sowie auf regulatorische Unsicherheiten im März aus dem Verfahren zurück. In dieser Woche gab der schwedische Versorger den Verkauf dieses Geschäfts an den tschechischen CEZ-Rivalen EPH bekannt.