

Jahresbericht 2021

Corporate Governance Institute
der Frankfurt School of Finance & Management

Brief der Direktoren

Frankfurt am Main, Januar 2022

Liebe Freunde des Corporate Governance Instituts (CGI),

das erste Jahr seit Gründung des CGI hat unserem Institut gute Fortschritte und interessante Erkenntnisse gebracht: mit unserer ersten großen Konferenz konnten wir zum Thema „ESG Ratings“ einen hochkarätigen Referenten- und Teilnehmerkreis in der Frankfurt School versammeln und einen lebhaften Austausch zwischen Wissenschaft und Praxis zur dieser aktuellen Frage erleben.

Mit unseren Round Tables und Working Breakfasts konnten wir einen intensiven Austausch zu aktuellen Themen guter Corporate Governance schaffen:

- Reform des Organhaftungsrechts
- Notwendige Veränderungen im Hinblick auf die jetzt wohl unvermeidliche dritte Online-Hauptversammlungs-Saison
- Corporate Governance und institutionelle Investoren
- Frauenquote in Vorstand und Aufsichtsrat


Das CGI wurde im letzten Jahr weiterentwickelt: so ist unser Research Team gewachsen, etliche interne Strukturen und Prozesse wurden neugestaltet. Zahlreiche Publikationen konnten durch den kritischen Austausch mit Ihnen herausgegeben werden. Lehrveranstaltungen an der Frankfurt School zeigen der nachfolgenden Generation die Relevanz aktueller Problematiken der Corporate Governance auf.

Besonderer Dank gilt unseren Hauptförderern Bayer AG, Deutsche Börse Group und Otto Group, deren Unterstützung entscheidend zum erfolgreichen Start des Instituts beigetragen hat. Wir danken auch der hkp/// Group für die Ermöglichung des Ausbaus unserer wissenschaftlichen Sammlung.

Wir freuen uns auf ein spannendes Jahr 2022 mit dem Austausch zu relevanten Themen der Corporate Governance – unsere Jahreskonferenz am 19. Mai 2022 zu Fragen der „Corporate Governance in Familienunternehmen“; aber auch unsere Round Tables und Working Breakfasts werden durch den Austausch von Wissenschaft und Praxis weiterführende Erkenntnisse ermöglichen.

Mit besten Grüßen sind wir

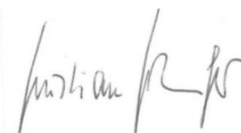
Ihre



Julia Redenius-Hövermann
Direktorin CGI



Zacharias Sautner
Direktor CGI



Christian Strenger
Direktor CGI



Das Corporate Governance Institute (CGI)

Das im November 2020 gegründete Corporate Governance Institute der Frankfurt School of Finance & Management ist ein Think Tank und Research Center, das sich zum Ziel gesetzt hat, Forschung und Best Practice im Bereich Corporate Governance zu verbinden und durch zielgerichteten Austausch zwischen Wissenschaft und Praxis nachhaltig zu fördern. Nähere Informationen zum CGI finden Sie in der CGI Broschüre und auf unserer Website.

Veranstaltungen

2021

Im Jahr 2021 fanden u.a. statt:

- 2. September 2021 – Corporate Governance Working Breakfast: „Best Practice für den Prüfungsausschuss“
- 9. September 2021 – Jahres-Konferenz: ESG Ratings „The Good, the Bad, the Ugly“: Vertreter aus Wissenschaft und Wirtschaft diskutierten ausführlich über die Entwicklung von ESG-Investitionen, Qualität der ESG-Labels und gaben einen Ausblick auf die zukünftigen Herausforderungen für alle Stakeholder
- 15. November 2021 – Round Table Diskussion: „Online Hauptversammlung - quo vadis? & Reform des Organhaftungsrechts“
- 25. November 2021 – Corporate Governance Working Breakfast: „Kommunikation von Aufsichtsräten – Der richtige Umgang mit Investoren und Medien“

2022

Für das Jahr 2022 sind u.a. geplant:

- 15. Februar 2022 – Round Table Diskussion: „Aktuelle Fragen der Entwicklung der deutschen Corporate Governance“
- 13. Mai 2022 – Symposium: „Effektiver Investorenschutz im Kapitalmarktrecht“
- 19. Mai 2022 – Jahres-Konferenz: „Corporate Governance in Familienunternehmen“
- Herbst 2022 – Round Table Diskussion: „The EU Taxonomy: How we got there and challenges ahead“

Nähere Informationen finden Sie auf unserer Website.

Forschung und Veröffentlichungen 2021

Forschung

Prof. Dr. Julia Redenius-Hövermann, LL. M.

Zur Frauenquote im Vorstand

Das Thema Frauenquote für Vorstands- und Aufsichtsratsmitglieder gehört zu jenen Themen, die, obwohl das Aktienrecht betreffend, sehr emotional geführt werden. Im Koalitionsvertrag hatten die Regierungsparteien verabredet, sich nach der Quote für den Aufsichtsrat auch jener für den Vorstand zu widmen. Nach langem Ringen beschloss das Kabinett im Januar 2021 den RegE-FüPoG II, der in erster Lesung im Bundestag am 25.2.2021 und im Bundesrat am 5.3.2021 diskutiert wurde. Auf einen finalen Gesetzesentwurf konnten sich die Koalitionsparteien erst am 28.5.2021 einigen. Dieser wurde am 11.6.2021 vom Bundestag beschlossen. Am 25.6.2021 fand die zweite Beratung im Bundesrat statt. Das Gesetz wird als gesellschaftspolitischer Erfolg gefeiert. Der Beitrag wirft auch deshalb die kritische Frage auf, ob die Zielsetzungen der FüPoG II überhaupt erreicht werden können.

Zum Anlegerschutz beim Delisting

In jüngerer Vergangenheit häuften sich Fälle umstrittener Delisting-Maßnahmen in der aktienrechtlichen Unternehmenspraxis, die Aktionärsschützer auf den Plan riefen. Der Beitrag stellt die gesetzlichen Regelungen zum Delisting dar, hinterfragt diese kritisch und schlägt abschließend eine Neuregelung betreffend den Aktionärsschutz beim Delisting vor.

Zur Herabsetzung der Vorstandsvergütung

Die COVID-19-Pandemie hat gravierende wirtschaftliche Konsequenzen; viele Arbeitnehmer beziehen Kurzarbeitergeld, während auch DAX 30-Unternehmen staatliche Hilfen in Anspruch nehmen müssen. In diesem Kontext stellt sich auch die Frage nach der Herabsetzung der Vorstandsvergütung nach § 87 Abs. 2 AktG. Der Beitrag hat den aktuellen Kontext zum Anlass genommen, die Regelung des § 87 Abs. 2 AktG kritisch zu beleuchten und *de lege ferenda* eine Anpassung vorzuschlagen.

Prof. Dr. Zacharias Sautner

ESG-Aktivismus: Reduziert es Unternehmensrisiken?

ESG-Aktivismus durch institutionelle Investoren wird immer verbreiteter. Die adressierten Themen sind dabei sehr breit: so werden sowohl Klimarisiken also auch potenzielle Probleme im Bereich der Lieferketten oder der Management-Vergütung angegangen. Aber können durch Aktivismus tatsächlich ESG-Risiken von Portfoliounternehmen reduziert werden? In einer Studie von Zacharias Sautner wurden zur Beantwortung dieser Frage die Daten eines großen institutionellen Investors analysiert, der sehr stark als ESG-Aktivist engagiert ist. Die komplette Studie ist auf SSRN verfügbar.*

Die Ergebnisse der Auswertung sind eindeutig. Wenn man verschiedene Risikomaße eines Unternehmens vor und nach dem Engagement durch den Investor vergleicht, so beobachtet man eine statistisch signifikante Reduzierung des Risikos. Interessant dabei ist, dass diese Effekte nur bei den Engagements auftreten, die durch den Investor auch als erfolgreich klassifiziert wurden. Als erfolgreich wiederum wurden nur Engagements klassifiziert, bei denen auch tatsächlich durch das Unternehmen die angesprochenen ESG-Themen adressiert wurden. Am effektivsten schienen dabei Engagements zu Klimathemen zu sein, also z.B. eine verbesserte Klimaberichterstattung oder eine Reduzierung der CO2 Emissionen. Die Studie zeigt mithin das Potenzial von ESG-Aktivismus auf.

*https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2874252

Prof. Christian Strenger

Schwerpunkte der Verfolgung der Corporate Governance für das CGI im Jahr 2021 waren u.a. die fachliche Ausrichtung und die Gewinnung des Referentenkreises der Jahreskonferenz zu ESG Ratings, die Beteiligung an externen Fachveranstaltungen sowie Mitveranstaltung von Fach-Konferenzen und die Veröffentlichung von Beiträgen in Fachmedien (Börsen-Zeitung, FAZ, Handelsblatt und Fachzeitschriften). Zudem regelmäßig akademische Vorlesungen für verschiedene Programme der Frankfurt School.

Veröffentlichungen

Prof. Dr. Julia Redenius-Hövermann, LL. M.

- « Zur Frauenquote im Vorstand », ZIP 2021, S. 1365 ff.
- « Zum Anlegerschutz beim Delisting – de lege lata / de lege ferenda », ZIP 2021, S. 485 ff.
- « Effekte guter Corporate Governance – Die Rolle unternehmerischer Transparenz », mit C. Bannier, ZCG 2020, S. 245 ff.
- « (Online) Hauptversammlungssaison 2020: Nachlese und Ausblick », mit C. Bannier, ZIP 2020, S. 1885 ff.
- « Die Herabsetzung der Vorstandsvergütung gem. § 87 II AktG de lege lata und de lege ferenda », mit P. Siemens, ZIP 2020, S. 1585 ff.
- « Ad-hoc-Veröffentlichungspflichten bei verbandsinternen Untersuchungen », mit A. Walter, ZIP 2020, S. 1331 ff.
- « Das Unternehmenssanktionsrecht trifft die Falschen! Stellungnahme zum Entwurf eines „Gesetzes zur Stärkung der Integrität in der Wirtschaft“ aus gesellschaftsrechtlicher Sicht », mit C. Strenger und A. Reuter, ZIP 2020, S. 1160 ff.
- « Empirische Studie zur Aktionärsklage nach § 148 AktG », mit E. Henkel, Die Aktiengesellschaft 2020, S. 349 ff.
- « Die virtuelle Hauptversammlung », mit C. Bannier, Der Aufsichtsrat Sonderdossier 2020, S. 8 ff.
- « Auswertung der Governance-Qualität im DAX und MDAX », mit H. Schmidt, V. Heinen und A. Juschus, ZCG 2020, S. 71 ff.
- « Die Entlastung in der Aktiengesellschaft », mit P. Siemens, Der Aufsichtsrat 2020, S. 53 ff.
- « Zum aktuellen Stand betreffend Clawback-Klauseln », mit P. Siemens, ZIP 2020, S. 145 ff.
- §§ 56, 60b KWG, in: KWG-Kommentar, hrsg. von Luz/Neuss/Schaber/Schneider/Wagner/Weber, Online Aktualisierung, Stuttgart 2020.
- Lehrbuch zum Umwandlungsrecht, Hrsg. mit J. Kraft, 2. Aufl., Tübingen 2020.
- « Behavioural Economics, Neuroeconomics, and Corporate Law », in: H. Anheier/Th. Baums (Hrsg.), Advances in corporate governance: comparative perspectives, Oxford 2020, S. 269 ff.
- « Überlegungen für eine wirksamere aktienrechtliche Organhaftung », mit C. Strenger, in: A. Compes/R. Thümmel/A. Winkler (Hrsg.), Festschrift für Alexander Reuter, München 2021.
- « Die freiwillige Sonderprüfung – Instrument für bessere Unternehmensgovernance », mit C. Strenger, in: A. Dutzi/M. Gros/K. Nowak/B. Roese (Hrsg.), Corporate Governance, Rechenschaft und Abschlussprüfung, Festschrift für Hans-Joachim Böcking zum 65. Geburtstag, München 2021, S. 199 ff.

Prof. Dr. Zacharias Sautner

Publikationen:

- Lawyer Expertise and Contract Design—Evidence from M&A Negotiations, with: C. Karsten and U. Malmendier, in: *The Economic Journal*, forthcoming.
- Institutional Investors and Corporate Governance, with A. Dasgupta and V. Fos, in: *Foundations and Trends in Finance* 12, 2021, S. 276-394.
- Short-Term Institutions, Analyst Recommendations, and Mispricing: The Role of Higher-Order Beliefs, with: M. Cremers and A. Pareek, in: *Journal of Accounting Research* 59, 2021, 911–958.
- Carbon Tail Risk, with: E. Ilhan and G. Vilkov, in: *Review of Financial Studies* 34, 2021, 1540–1571.
- ESG and Downside Risks: Implications for Pension Funds, 2021, with: L. Starks, in: *Sustainable Investment in Retirement Plans: Challenges and Opportunities*, edited by O. Mitchell, P. Hammond, and R. Maurer, Oxford University Press.

Working Papers:

- Climate Risk Disclosure and Institutional Investors, with: E. Ilhan, P. Krueger, and L. Starks.
- Firm-level Climate Change Exposure, with: L. van Lent, G. Vilkov, and R. Zhang.
- Pricing Climate Change Exposure, with: L. van Lent, G. Vilkov, and R. Zhang.
- Limited Attention to Detail in Financial Markets, with: H. Cronqvist and T. Ladika.
- Rewriting History II: The (Un)predictable Past of ESG Ratings, with: F. Berg and K. Fabisik.
- ESG Shareholder Engagement and Downside Risk, with: A. Hoepner, I. Oikonomou, L. Starks, and X. Zhou.
- The Effects of Mandatory ESG Disclosure around the World, with: P. Krueger, D. Tang, and R. Zhong, AFA 2022.

Prof. Christian Strenger

- « Das Unternehmenssanktionsrecht trifft die Falschen! Stellungnahme zum Entwurf eines „Gesetzes zur Stärkung der Integrität in der Wirtschaft“ aus gesellschaftsrechtlicher Sicht », mit J. Redenius-Hövermann und A. Reuter, ZIP 2020, S. 1160 ff.
- « Die freiwillige Sonderprüfung – Instrument für bessere Unternehmensgovernance », mit J. Redenius-Hövermann, in: A. Dutzi/M. Gros/K. Nowak/B. Roese (Hrsg.), *Corporate Governance, Rechenschaft und Abschlussprüfung*, Festschrift für Hans-Joachim Böcking zum 65. Geburtstag, München 2021, S. 199 ff.
- « DAX 40 – geht das ohne gute Governance? », *Börsen-Zeitung*, 17.8.2021, S. 11.
- « Nachhaltigkeit – ein Pflichtprogramm auch für Aufsichtsräte? », mit C. Bannier, *FAZ*, 10.4.2021, S. 27.
- « Delisting hebt Aktionärsrechte aus », mit J. Redenius-Hövermann, *Börsen-Zeitung*, 15.12.2020.

Kontakt

Corporate Governance Institute
Frankfurt School of Finance & Management gGmbH
Adickesallee 32-34, 60322 Frankfurt am Main

www.frankfurt-school.de/cgi

Für Fragen stehen unser Büro (cgi@fs.de) oder Herr Paul Bernhardt (p.bernhardt@fs.de) zur Verfügung.

Hauptförderer



DEUTSCHE BÖRSE
GROUP

otto group