



UNTERNEHMENSANALYSE 13/7/2016

## Integritätsversprechen deutscher Konzerne

### Was steckt dahinter?

von PHILIPP IMMENKÖTTER

- Integrität ist für nachhaltigen wirtschaftlichen Erfolg notwendig. Doch wie glaubwürdig sind die Integritätsversprechen deutscher Konzerne?
- Für 17 DAX-Konzerne ist Integrität Teil ihres Wertebilds, wobei nur vier von ihnen konkrete Details zur Umsetzung in ihren Geschäftsberichten angeben. Diese vier Konzerne, Daimler, die Deutsche Bank, Siemens und Volkswagen, leiden aktuell oder litten in der Vergangenheit massiv unter fehlender Integrität.
- Bei den übrigen 13 Konzernen kann man eher von einer leeren Worthülse oder einer in Mode gekommenen Imagemaßnahme als von einem wertvollen Signal für Anleger sprechen.

Integrität zu besitzen bedeutet, dass stets die eigenen Worte mit den eigenen Taten übereinstimmen müssen. Verspricht man etwas, so muss man sich bedingungslos daran halten. Tätigt man eine Aussage, so muss sie der Wahrheit und nichts als der Wahrheit entsprechen. Verstößt man dagegen, so besitzt man keine Integrität.

Recht, Ethik und Moral sind zunächst von dem Begriff der Integrität losgelöst zu betrachten. Integrität zu haben bedeutet nicht, sich an Gesetze zu halten, viel mehr bedeutet es, sich an seine eigenen Vorsätze zu halten. Gehören zu den eigenen Vorsätzen auch gesetzliche Richtlinien sowie ethische und moralische Vorgaben,

so besitzt man Integrität, wenn man diese einhält. Es geht bei Integrität demnach nicht um „gut oder schlecht“ oder „richtig oder falsch“, sondern um die Glaubwürdigkeit des eigenen Wortes.

Integrität ist Voraussetzung für Transparenz und Vertrauen und daher nach dem Harvard Professor Micheal C. Jensen notwendig für maximale Leistung und nachhaltige Entwicklung eines Unternehmens.<sup>1</sup> Was passieren kann, wenn es an Integrität mangelt, lehren uns die jüngsten Ereignisse um die Volkswagen AG. Nach Be-

---

<sup>1</sup> Siehe Werner Erhard und Michael C. Jensen (2014): „Putting Integrity Into Finance: A Purely Positive Approach“, Harvard Business School Negotiation, Organizations and Markets Research Papers.



kannt werden der manipulierten Abgaswerte verlor die Volkswagen-Aktie innerhalb von wenigen Tagen rund 40 % an Wert und das Unternehmen musste den größten Verlust seiner Unternehmensgeschichte verzeichnen.

In dieser Studie wird analysiert, ob und wie die 30 DAX Konzerne den Begriff Integrität in ihren Geschäftsberichten benutzen. Während noch Anfang 2000 der Begriff Integrität in kaum einem Geschäftsbericht zu lesen war, setzte ab 2006 ein neuer Trend ein. Mehr und mehr Konzerne betonten von nun an ihre Integrität. In den Berichten des Geschäftsjahres 2015 benutzen 20 der 30 DAX Konzerne den Begriff und kommen zusammen auf über 100 Erwähnungen. Hierbei taucht der Begriff am häufigsten im Corporate Governance und im Lagebericht auf, aber auch der Imageteil ist eine beliebte Stelle, um die eigene Integrität zu betonen. 17 der Konzerne gehen noch einen Schritt weiter und benennen Integrität als Teil ihres Wertebilds.

Doch was bringt solch ein Signal? Kann ein Investor aus der bloßen Behauptung, integer zu sein, schließen, dass dem Wort des Unternehmens Vertrauen geschenkt werden kann? Im Fall von Volkswagen war noch im Geschäftsbericht 2012 zu lesen, dass man der Überzeugung sei, dass die Einhaltung gesetzlicher Bestimmungen notwendig für wirtschaftlichen Erfolg sei und dass Integrität als Kernwert bewusst gelebt und gefördert würde.<sup>2</sup>

Bereits 1970 widmete sich der spätere Nobelpreisträger George Akerlof der Frage, wann ein Signal Wert für Anleger enthält. Am Beispiel von Gebrauchtwagen zeigte er, dass nur ein Signal, das nicht ohne weiteres kopiert werden kann, vertrauenswürdig ist.<sup>3</sup> Nicht ohne Grund verkaufen sich Gebrauchtwagen mit frischer TÜV-

Plakette zu höheren Preisen als Autos, bei denen nur der Verkäufer mit seinem Wort für den technischen Zustand bürgt.

Um die Stärke eines Integritätssignals zu bewerten, muss analysiert werden, ob die vier Schritte *definieren, incentivieren, überprüfen* und *reagieren* umgesetzt werden. Nach einem Bekenntnis zu Integrität, müssen Maßnahmen, wie Incentivierung der Belegschaft, kontinuierliche Kontrolle und entsprechende Sanktionen erfolgen. Nur wenn alle vier Schritte implementiert werden, kann von einem starken Signal ausgegangen werden, das von Anlegern als wertvoll betrachtet werden kann.

In den jüngsten Geschäftsberichten senden 13 DAX Konzerne lediglich ein schwaches, und somit nicht vertrauenswürdiges Signal, integer zu sein. Man findet zwar Aussagen, dass Integrität zum Wertebild gehöre, jedoch keinerlei Ausführungen, so dass die Aussage ohne weiteres zu kopieren wäre. Beispielsweise schreibt ThyssenKrupp im Lagebericht 2015, dass es gelte, den Konzern mit einer Wertekultur zu durchdringen, in der Integrität einer der Eckpfeiler des Handelns sei.<sup>4</sup> Von konkreten Plänen, wie Integrität als Wertekultur umgesetzt werden soll, ist jedoch im Geschäftsbericht nichts vorzufinden.

Vier Konzerne geben sich hingegen besonders große Mühe, ihre Integrität in ihrem Geschäftsbericht zu untermauern. Es handelt sich um Volkswagen, Siemens, Daimler und die Deutsche Bank. Daimler hat einen Beirat für Integrität gebildet, nutzt Integrität als Vorstandsvergütungskriterium und konnte 2011 eine ehemalige Bundesverfassungsrichterin für das neu geschaffene Vorstandsressort „Integrität und Recht“ gewinnen. Jene Dame wurde 2015 von Volkswagen abgeworben, um das hier neu geschaffene gleichnamige Ressort zu leiten. Siemens be-

<sup>2</sup> Siehe Geschäftsbericht 2012 Volkswagen AG, S.129ff.

<sup>3</sup> Vgl. George Akerlof (1970): "The Market for Lemons: Quality Uncertainty and the market Mechanism", Quarterly Journal of Economics, Vol. 84.

<sup>4</sup> Siehe ThyssenKrupp Geschäftsbericht 2015, S. 81.



sitzt eine Integritätsinitiative und verleiht unter Mitarbeitern einen Preis für Integrität und Compliance. Auch die Deutsche Bank wird nicht müde, ihre Integrität zu betonen und präsentiert es als Teil ihres Kulturwandels. Über zwanzigmal ist im aktuellen Geschäftsbericht von Integrität und der Arbeit des jüngst gebildeten Integritätsausschusses die Rede.

Ist es Zufall, dass genau diese vier Konzerne versuchen, ein glaubwürdiges Signal an die Kapitalmärkte zu senden? Alle vier litten in der Vergangenheit oder leiden aktuell massiv unter ihren nicht-integren Prozessen und dem nicht-integren Handeln ihrer Mitarbeiter. Beispielsweise wurde trotz vorgegebener Gesetzestreue gegen Gesetze verstoßen, es wurde nicht das getan, was behauptet wurde, das Gegenteil von Behauptungen getan oder gegen die nach außen kommunizierten Prinzipien verstoßen. Volkswagen installierte eine Software in Dieselfahrzeuge, um bessere Abgaswerte vorzutäuschen und bei Siemens existierte Anfang der 2000er ein System von schwarzen Kassen, die genutzt wurden, um Schmiergelder für Aufträge zu zahlen. Daimler in der Vergangenheit Schmiergelder gezahlt, um in den verschiedensten Ländern an Regierungsaufträge zu kommen und die Deutsche Bank ist neben der Manipulation von Zinssätzen noch an einer Vielzahl an Skandalen der Finanzbranche beteiligt. In allen Fällen dominierte die kurzfristige Gewinnerzielung die Verantwortung, welches den Unternehmen langfristig schadete und einen Vertrauensverlust einbrachte.

Bei Siemens und Daimler hat sich das Bild, auch dank ihres glaubwürdigen Versprechens integer zu sein, wieder ins Positive gewendet. Da sich die Skandale um die Deutsche Bank und Volkswagen noch in der Aufarbeitung befinden, wird sich zeigen, ob deren Wille zur Besserung und die gemachten Integritätsversprechen am Ende nachhaltig waren.

Nichtdestotrotz sendet kein Konzern ein deutliches Signal integer zu sein, ohne vorher nicht erhebliche Integritätsprobleme gehabt zu haben. Die Aussagen der meisten Unternehmen über ihre Integrität sind für Anleger entweder wertlos oder, wie im Fall der vier Unternehmen, ein Zeichen dafür, dass sich in der Vergangenheit eine nicht integre Unternehmenskultur verbreitet hatte. Man kann in den meisten Fällen eher von einer Modeerscheinung, einer Worthülse, oder einer Imagemaßnahme als von einem wertvollen Signal für Anleger ausgehen. Der Umkehrschluss von einem fehlenden glaubwürdigen Integritätssignal auf eine nicht integre Unternehmenskultur ist hingegen nicht möglich. Ebenso bleibt festzuhalten, dass es stets leichter fällt die Integrität eines Unternehmens zu widerlegen, als Belege dafür zu finden. Ob die Integritätsversprechen von Volkswagen und der Deutschen Bank umgesetzt werden, bleibt abzuwarten.

## **Studiendesign**

Grundlage für die Untersuchung sind die 30 Konzerne, die im Mai 2016 dem DAX zugehörten. Von diesen 30 Konzernen wurden die Geschäftsberichte der Jahre 2000 bis 2015 auf die Verwendung des Begriffs „Integrität“ und abgewandelte Formen analysiert. Informationen, die nur in Verhaltenscodizes oder ähnlichem, nicht aber in Geschäftsberichten kommuniziert werden, wurden in dieser Studie nicht berücksichtigt. Die Verwendung des Begriffs in Zusammenhang mit IT-Risiken, Datensicherheit und Produkteigenschaften wurde ebenfalls nicht berücksichtigt.

## **Was bedeutet Integrität?**

„Integrität“ stammt von dem lateinischen Wort *integritas* ab, welches mit Echtheit bzw. Unversehrtheit übersetzt werden kann. Nach Erhard und Jensen (2014) ist Integrität ein rein positiver



Begriff, frei von Ethik, Recht und Moral. Integrität bezieht sich auf den objektiven Zustand einer Person, eines Objektes oder Systems, der als komplett, ganz, unbeeinträchtigt, fehlerfrei und perfekt beschrieben werden kann. Im Gegensatz zu Recht, Ethik und Moral geht es bei dem Begriff der Integrität nicht um „gut oder schlecht“, „richtig oder falsch“ und ist frei von Bewertung.

Integrität liegt für ein Unternehmen genau dann vor, wenn das Unternehmen sein eigenes Wort ehrt, also auf Worte Taten folgen lässt. Dies bedeutet, dass man allen Versprechen und Verpflichtungen nachkommt oder, wenn man dies nicht schafft, für jeglichen entstandenen Schaden durch Versprechens- oder Verpflichtungsbruch einsteht. Falls ein Unternehmen signalisiert, nach Recht, Ethik und Moral zu handeln, so ist es genau dann von Integrität, wenn die entsprechenden Standards eingehalten werden. I.d.R. erfolgt im Corporate Governance Bericht ein Bekenntnis hierzu.

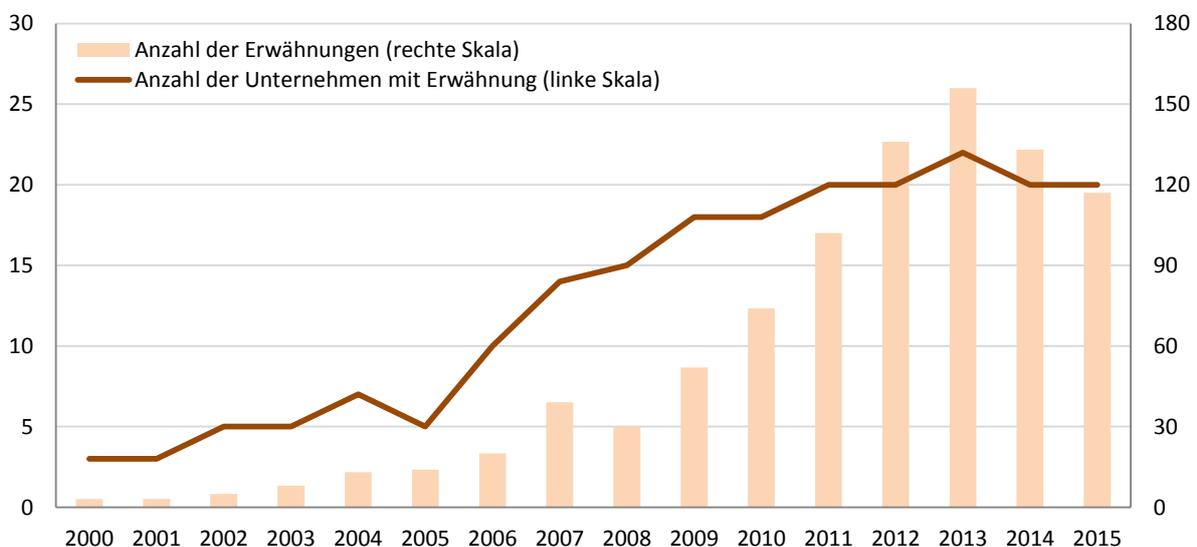
Nach Erhard und Jensen ist Integrität eine notwendige Voraussetzung für maximale Leistung. Nur wenn ein Unternehmen mit all seinen Angestellten, Prozessen und Entscheidungen inte-

ger ist, kann ein wirtschaftliches Optimum erreicht werden. Hinreichend ist Integrität für maximale Leistung hingegen nicht, da integrires Verhalten nicht vor wirtschaftlichen Fehlentscheidungen schützt.

### Wer signalisiert Integrität in Geschäftsberichten?

Abbildung 1 deckt einen klaren Trend bei der Benutzung des Begriffs Integrität in den Geschäftsberichten auf. Während im Jahre 2000 lediglich drei Unternehmen in der Summe dreimal Integrität erwähnen, stieg die Anzahl der Unternehmen und der Nennungen zunächst moderat und ab 2006 verstärkt an. 2013 wurde mit 23 Unternehmen und 257 Erwähnungen der Höhepunkt erreicht. Bei Analyse der jüngsten Geschäftsberichte ist anschließend wieder ein Rückgang festzustellen, da nur noch 20 Unternehmen Integrität thematisieren und in der Summe auf 109 Erwähnungen kommen. Seit dem Jahr 2000 kommen Daimler, Siemens und die Deutsche Bank kumuliert auf jeweils über 100 Erwähnungen.

Abbildung 1: Begriff „Integrität“ in Geschäftsberichten



Quelle: Geschäftsberichte, Stand: April 2006.



## Wo wird Integrität thematisiert und was wird angesprochen?

Bei der Suche nach Erklärungen für diesen Trend muss zum einen auf den Kontext und zum anderen auf den Teil des Geschäftsberichts geschaut werden, in dem der Begriff fällt. Zu diesem Zweck wurden alle Geschäftsberichte in fünf Abschnitte unterteilt: Den Konzernabschluss inklusive des Anhangs, den Lagebericht inkl. Vergütungsbericht, den Corporate Governance Bericht einschließlich des Berichts des Aufsichtsrats, den Aktionärsbrief und schlussendlich den Imageteil, der alle nicht offiziellen Teile des Geschäftsberichts umfasst.

Beim Kontext müssen folgende Unterscheidungen vorgenommen werden. Integrität kann als Teil des Wertebilds des Konzerns kommuniziert werden, als eine Anforderung an das Personal, um für bestimmte Tätigkeiten qualifiziert zu sein, im Rahmen der Umsetzung von Compliance-Reglungen sowie in sonstigen Diskussionen.

Abbildungen 2 und 3 zeigen die Aufteilung der Erwähnungen nach Teilen der Geschäftsberichte und nach Kontext. Am häufigsten fällt der Begriff Integrität in den Corporate Governance Berichten. Während es bis 2004 nur zu sporadischen Erwähnungen in den Berichten und seinen Vorgängern kam, stieg die Verwendung bis 2008 moderat an und schoss anschließend in die Höhe. Obwohl der Deutsche Corporate Governance Kodex (DCGK), der einen Teil der Inhalte des Berichts vorgibt, selbst nicht von dem Wort Integrität gebraucht, ist er eine häufige Wahl bei der Beschreibung des Wertebilds und im Zuge der Umsetzung von Compliance Richtlinien bspw. zur Korruptionsvorbeugung

und -bekämpfung. Teilweise fällt der Begriff in Verbindung mit einem Verhaltenskodex, der den Angestellten verpflichtend Leitlinien für die tägliche Arbeit vorgibt. Auch finden sich in den Corporate Governance Berichten Anforderungen an das Personal, die sich meist um notwendige Qualifikationen für die Vergabe der Aufsichtsratsmandate drehen.

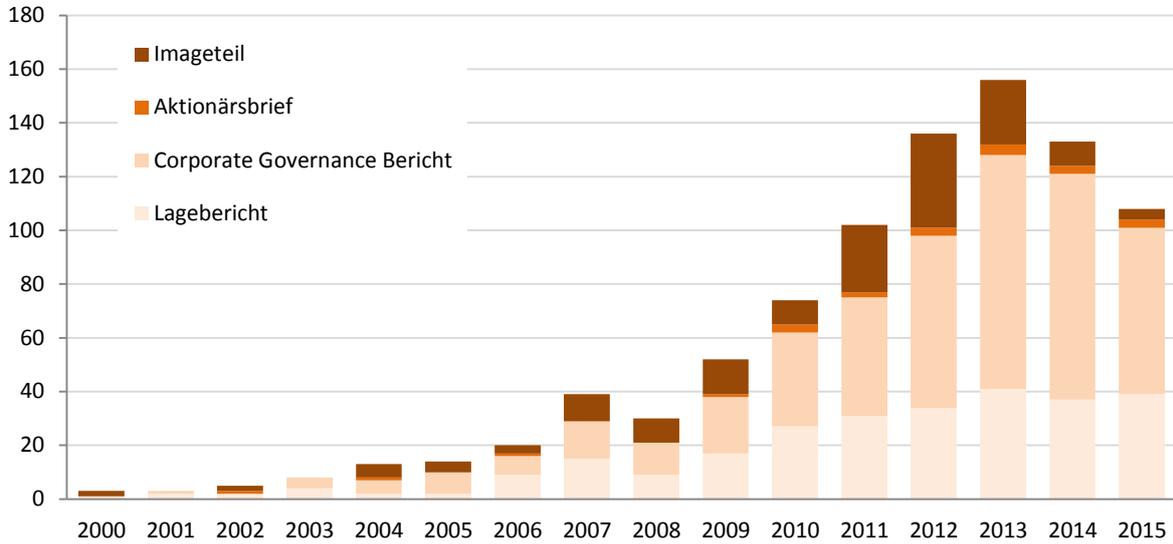
Im Lagebericht überwiegt die Verwendung des Begriffs Integrität als Wertebild bei der Beschreibung der Unternehmensstrategie. Zusätzlich wird Integrität im Zusammenhang mit Compliance im Risikobericht erwähnt. Bspw. soll die Compliance-Tätigkeit die Integrität des Unternehmens stärken.

Die Erwähnung des Begriffs Integrität in den Lage- und Corporate Governance Berichten sind zum einen auf gestiegene Compliance-Anforderungen und zum anderen auf Forderungen der Öffentlichkeit nach mehr Transparenz zurückzuführen. So ist eine Art Mode entstanden, den Begriff als Wertebild zu kommunizieren und die Integrität des unternehmerischen Handelns hervorzustellen.

Besonders deutlich wird dieser Trend bei der Betrachtung der Imageteile der Geschäftsberichte. Für diesen Teil gibt es keine Vorschriften, die eine Erwähnung des Begriffs begünstigen würden. Seit 2007 ist jedoch verstärkt zu beobachten, dass direkt auf den ersten Seiten der Geschäftsberichte Integrität als Wertebild des Unternehmens vorgestellt wird. In den Jahren 2011 bis 2013 nimmt die Nennung des Begriffs in diesen Teilen das höchste Ausmaß an. Ähnlich verhält es sich mit dem Aktionärsbrief, der ebenso wenig reguliert ist, bei dem seit 2009 der Begriff häufiger auftaucht.

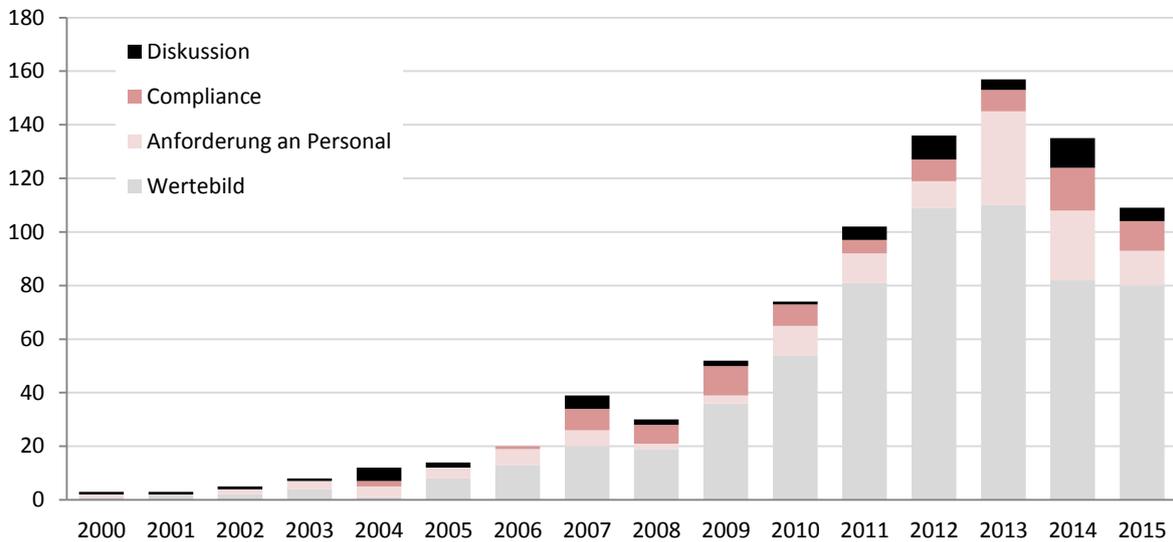


**Abbildung 2: Anzahl der Erwähnungen von „Integrität“ nach Teilen des Geschäftsberichts**



Quelle: Geschäftsberichte, Stand: April 2016.

**Abbildung 3: Anzahl der Erwähnungen von „Integrität“ nach Kontext**



Quelle: Geschäftsberichte, Stand: April 2016.



## Definieren, incentivieren, überprüfen und reagieren

Nach Akerlof und Spence (1973) ist ein Signal nur dann glaubwürdig, wenn es nicht von anderen ohne Aufwand nachgeahmt werden kann. Die einfache Aussage, Integrität sei Teil des Wertebilds des Unternehmens, ist einfach zu treffen, aber leicht zu kopieren. Zu zeigen, dass dies auch wirklich der Fall ist, fällt bedeutend schwerer. Einer Aussage kann Nachdruck verliehen werden, wenn die vier Stufen definieren, incentivieren, überprüfen und reagieren erbracht werden.

Zunächst muss Integrität als Unternehmenswert **definiert** werden. Dies erfolgt zum einen über die Benennung und zum anderen über eine Konkretisierung, da der Begriff nicht immer gleich aufgefasst wird. Nach der Definition müssen den Angestellten monetäre oder nicht-monetäre Anreize gesetzt werden, um integres Handeln zu **incentivieren**. Als Drittes darf eine **Überprüfung** der Umsetzung nicht fehlen. Dies kann bspw. durch Personal mit Integritätsverantwortung, durch Compliance- oder Revisionsabteilungen erfolgen. Im Nachgang der Überprüfung muss das Unternehmen **reagieren** und das Verhalten der Angestellten sanktionieren. Integres Verhalten sollte im Sinne der Incentivierung belohnt werden, während nicht integrires Verhalten entsprechende Konsequenzen haben sollte.

Nur ein Unternehmen, das durch seinen Geschäftsbericht klar kommuniziert, dass alle vier Stufen vorhanden sind, sendet ein starkes Signal an Kapitalmärkte. In diesem Fall wurde ein Aufwand unternommen, der zeigt, wie wichtig dem Unternehmen die Umsetzung des Wertebilds ist. Erfolgt nur der erste Schritt, so handelt es sich um ein schwaches Signal, welches leicht imitiert werden kann.

## Unternehmen, die ein starkes Signal senden

Tabelle 1 zeigt die Stärke des Integritätssignals der DAX Konzerne. Seit 2000 haben zwischenzeitlich 24 der 30 Konzerne Integrität als Wertebild signalisiert, jedoch haben nur vier von ihnen ein starkes Signal gesendet. Daimler kommuniziert Integrität als Unternehmenswert bereits seit 2006, hat das Signal jedoch erst 2010 deutlich verstärkt. Damals wurde Integrität zur Incentivierung als Vergütungskriterium eingeführt. Für die Umsetzung und Überprüfung wurde die ehemalige Bundesverfassungsrichterin Christine Hohmann-Dennhardt engagiert, die das neu geschaffene Vorstandsressort „Integrität und Recht“ von nun an verantwortete. Gleichzeitig wurde ein Beirat für Integrität und Unternehmensverantwortung gegründet.

Die Deutsche Bank hat erstmalig 2009 Integrität in ihrem Geschäftsbericht als Ziel ihres Verhaltenskodex erwähnt und ab 2010 Integrität als Qualifikation für Aufsichtsratsposten benannt. Erst im Zuge des Kulturwandels ab 2012 wurde Integrität als Wertebild benannt, zur Incentivierung als Teil der Vergütungsstrategie aufgenommen und ein Integritätsausschuss im Aufsichtsrat gebildet, der für die Überprüfung und ggf. Sanktionierung verantwortlich ist.

Ebenso gibt sich Siemens seit 2009 erhebliche Mühe das erstmalig 2006 gesendete Signal der Integrität zu untermauern. Es wurde eine eigene Definition von Integrität vorgestellt, eine Integritätsinitiative und ein Integritätsdialog gestartet. Ebenso verleiht Siemens einen unternehmensweiten Preis für Integrität und Compliance und hat eine Integritätsprüfung von Geschäftspartnern eingeführt.



Jüngstes stieß Volkswagen zu der Gruppe, die ihr Integritätssignal deutlich verstärkt haben, hinzu. Während 2012 nur beiläufig erwähnt wurde, dass Integrität Teil des unternehmerischen Handelns sei, wurde Ende 2015 das Vorstandsressort „Integrität und Recht“ gegründet

und Christine Hohmann-Dennhardt von Daimler für die Aufgabe abgeworben. Ebenso wurde mit dem Geschäftsbericht 2015 die Strategie 2025 angekündigt, in welcher Integrität eine besondere Rolle spielen sollte, jedoch müssen Details zur Umsetzung noch abgewartet werden.

**Tabelle 1: Wie wird Integrität signalisiert?**

	Teil des Wertebilds	Zeitraum	Details
<b>Starkes Signal</b>			
Daimler	ja	seit 2006	Vorstandsressort "Integrität und Recht", Beirat für Integrität und Unternehmensverantwortung, Vergütungskriterium, Teil der vier Unternehmenswerte
Deutsche Bank	ja	seit 2012	Integritätsausschuss im Aufsichtsrat, Teil der Vergütungsstrategie
Siemens	ja	seit 2006	Unternehmensweiter Preis für Integrität und Compliance, Integritätsinitiative, Integritätsdialog, Integritätsprüfung von Geschäftspartnern, eigene Integritätsdefinition
Volkswagen	ja	2012, 2015	Vorstandsressort "Integrität und Recht", Teil der Strategie 2025, Geschäftspartner Integritätscheck
<b>Schwaches Signal</b>			
Adidas	ja	seit 2006	Eine der strategischen Säulen
Allianz	ja	seit 2007	Integritätsausschuss
Bayer	ja	seit 1995	Leitbild LIFE: "Leadership, Integrität, Flexibilität und Effizienz", eigene Integritätsdefinition
Commerzbank	ja	seit 2007	Richtschnur täglichen Handelns, Teil der ComWerte
Continental	ja	seit 2009	Teil der Grundwerte BASICS
Deutsche Telekom	ja	seit 2009	Unternehmenswerte und Leitlinien
E.ON	ja	seit 2003	Grundlage des Handelns
Fresenius	ja	seit 2011	Umgang mit Geschäftspartnern und Amtsträgern
FMC	ja	seit 2013	Grundlage für Geschäftstätigkeit
HeidelbergCem.	ja	seit 2009	Teil der Unternehmensführungspraktiken
Merck	ja	seit 2008	Einer der sechs Unternehmenswerte
SAP	ja	seit 2009	Zuständigkeit Legal Compliance and Integrity Office
ThyssenKrupp	ja	seit 2011	Teil der Wertekultur
<b>Keine Erwähnung oder aktuell nicht mehr Teil des Wertebild</b>			
BASF	nein	2001 bis 2010	-
Beiersdorf	nein	-	-
BMW	nein	-	-
Deutsche Börse	nein	2007 bis 2014	-
Dt. Lufthansa	nein	-	-
Deutsche Post	nein	2006 bis 2013	-
Henkel	nein	-	-
Infineon	nein	2007,2008,2013	-
Linde	nein	-	Hinweisgebersystem "Integrity Line"
Munich Re	nein	2008 bis 2014	-
ProSiebenSat1	nein	-	-
RWE	nein	-	-
Vonovia	nein	2011,2012,2014	-

Quelle: Geschäftsberichte, Stand: April 2015.



## **Unternehmen mit schwachen Integritätssignalen**

In der Gruppe der Unternehmen, die lediglich ein schwaches Signal der Integrität senden, befinden sich Konzerne, die nur beiläufige Aussagen treffen, das Integrität ein Unternehmenswert sei, dies aber nicht weiter ausführen oder die vier Stufen zur Stärkung des Signals nicht erfüllen. Solch ein Signal ist meist ohne große Kosten zu kopieren und somit für Anleger wertlos.

Beispielsweise ist bei der Commerzbank auf der zweiten Seite des Imageteils unter „Unser Anspruch“ zu lesen, dass dem Wert Integrität eine besondere Bedeutung zukomme, da so die Grundlage für Vertrauen geschaffen würde. Zwar ist diese Formulierung erneut im Corporate Governance Bericht und im Lagebericht zu finden, jedoch sind neben den bereits vom Gesetzgeber vorgeschriebenen Richtlinien, keine konkreten Pläne zur Umsetzung des Unternehmenswerts vorzufinden. Wie eingangs erwähnt, umfasst der Begriff Integrität bedeutend mehr als nur die Einhaltung von gesetzlichen Vorschriften; er betrifft die Übereinstimmung von Worten und Taten. Die meisten Aussagen des Geschäftsberichts der Commerzbank drehen sich hingegen um die Einhaltung von Gesetzen und das Vorleben der Werte durch Führungskräfte. Es bleibt offen, wie die Mitarbeiter incentiviert werden, welches zentrale Organ die Kontrollfunktion und Verantwortung übernimmt und welche möglichen Sanktionen es gibt.<sup>5</sup>

In der letzten Gruppe befinden sich Unternehmen, die keinerlei Signal bzgl. ihrer Integrität senden, oder Integrität in ihren aktuellen Geschäftsberichten nicht mehr als Teil ihres Wertebilds benennen. Bei Fresenius Medical Care war bis 2014 noch Integrität als Grundwert zu finden, 2015 wurde dies durch die Formulierung

„Rechtschaffenheit“ ausgetauscht. Neben einem Verweis auf den Ethik- und Verhaltenskodex ist zu den beiden Begriffen jedoch keine Ausführung im Geschäftsbericht zu finden.<sup>6</sup>

## **Gibt es einen Grund für die Stärke des Signals?**

Nun stellt sich die Frage, warum genau Volkswagen, Siemens, Daimler und die Deutsche Bank zu den gegebenen Zeitpunkten ein solch starkes Signal gesendet haben. Man muss nicht lange suchen, um den Grund zu finden. 2006 trat der Siemens-Korruptionsskandal an die Öffentlichkeit, wodurch das Image des Unternehmens erheblich litt. Es kam zu Verhaftungen und Entlassungen u.a. von Vorständen. Die Affäre kostete Siemens 2,5 Mrd. Euro in Form von Strafen, Steuernachzahlungen und Rechtsanwaltshonoraren.

Daimlers Fokus auf Integrität ist ebenso wenig zufällig. In der Zeit von 1998 bis 2008 wurden weltweit Schmiergelder zur Erlangung von Regierungsaufträgen gezahlt. 2010 einigte sich Daimler mit der US-Regierung auf eine Strafe von 134 Mio. Euro. Durch die Affäre litt der Ruf des Unternehmens, so dass im Zuge der Aufarbeitung des Images einige Maßnahmen unternommen wurden.

Auch die Deutsche Bank setzt nicht grundlos ein starkes Integritätssignal. Seit der Finanzkrise musste die Deutsche Bank Strafzahlungen von über 2 Mrd. Euro leisten, da sie in eine Vielzahl von Skandalen verwickelt war. Hierunter fällt unter anderem die Manipulation von Zinssätzen. Durch die Vielzahl und Schwere der Skandale wurde 2012 ein Kulturwandel ausgerufen, durch den unter anderem die Integrität des Unternehmens wieder hergestellt werden soll. Wie schwer es auch trotz eines starken Signals

<sup>5</sup> Siehe Commerzbank Geschäftsbericht 2015 S.3, 53ff, 143.

<sup>6</sup> Siehe Fresenius Medical Care Geschäftsbericht 2014, S.86, 115f und Geschäftsbericht 2015 S.39 und 115.



ist, Integrität wieder herzustellen, zeigen die jüngsten Ereignisse um den Rücktritt des Aufsichtsrats und Chefs des Integritätsausschusses Georg Thoma, der zuvor von seinen Kollegen öffentlich für seine Arbeit kritisiert wurde.

Volkswagen musste sich im Herbst 2015 der Kritik stellen, vorsätzlich die Abgaswerte von Dieselfahrzeugen manipuliert zu haben. Im Zuge dieses Skandals mussten sowohl der Vorstandsvorsitzende als auch der Aufsichtsratschef ihre Posten räumen. Da der Fall bis dato noch nicht aufgearbeitet wurde, lassen sich die finanziellen Kosten bislang nur erahnen. Die hierfür gebildeten Rückstellungen haben jedoch bereits schon den Effekt, dass Volkswagen Ende 2015 den höchsten Verlust der Unternehmensgeschichte ausweisen musste.

Sucht man in der jüngeren Geschichte bei den übrigen Konzernen nach Skandalen, so findet man keine Affären, die im Ausmaß den Vorfällen bei Volkswagen, Siemens, Daimler oder der Deutschen Bank gleichkommen. Lediglich bei der Commerzbank sind erhebliche Strafzahlungen vorzufinden (1,2 Mrd. Euro lt. Geschäftsbericht 2015). Es lässt sich also ableiten, dass ein angekratztes Image die Unternehmen dazu verleitet, ein starkes Signal bzgl. der eigenen Integrität zu senden. Es gibt allerdings keine Konzerne, die von sich aus eine Umsetzung aufzeigen, ohne dass es in der Vergangenheit in der Unternehmenskultur an Integrität im größeren Stile mangelte.

Es bleibt festzuhalten, dass die Forderung nach höherer Transparenz und die Auflagen des DCGK dazu führten, dass sich ein Trend einstellte, Integrität als Unternehmenswert hervorzuheben. Da dies in den meisten Fällen jedoch nicht weiter untermauert wird, ist davon auszugehen, dass es sich eher um eine Imagemaßnahme als um ein werthaltiges Signal handelt.

### **Fazit**

In dieser Studie werden Signale, welche DAX Konzerne durch ihre Geschäftsberichte über ihre eigene Integrität senden, auf Stichhaltigkeit überprüft. Während ein Großteil der Unternehmen ihre Integrität betont, verbirgt sich jedoch dahinter eher ein Trend als eine glaubhafte Aussage, da es an Informationen zur konkreten Umsetzung mangelt. Nur die vier Konzerne, die in der Vergangenheit unter ihrem Mangel an Integrität gelitten haben, geben sich besonders viel Mühe, ihr Image durch starke Signale aufzubessern. Der Umkehrschluss von einem fehlenden glaubwürdigen Integritätssignal auf eine nicht integre Unternehmenskultur ist hingegen nicht möglich.

Die Ergebnisse zur der Analyse des Begriffs Integrität sind durchaus auf andere Themen zu übertragen. Signale zur ökologischen und ökonomischen Nachhaltigkeit ebenso wie moralische und ethische Normen können der gleichen Analyse unterzogen werden.



## RECHTLICHE HINWEISE

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen und zum Ausdruck gebrachten Meinungen geben die Einschätzungen des Verfassers zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wieder und können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern. Angaben zu in die Zukunft gerichteten Aussagen spiegeln die Ansicht und die Zukunftserwartung des Verfassers wider. Die Meinungen und Erwartungen können von Einschätzungen abweichen, die in anderen Dokumenten der Flossbach von Storch AG dargestellt werden. Die Beiträge werden nur zu Informationszwecken und ohne vertragliche oder sonstige Verpflichtung zur Verfügung gestellt. (Mit diesem Dokument wird kein Angebot zum Verkauf, Kauf oder zur Zeichnung von Wertpapieren oder sonstigen Titeln unterbreitet). Die enthaltenen Informationen und Einschätzungen stellen keine Anlageberatung oder sonstige Empfehlung dar. Eine Haftung für die Vollständigkeit, Aktualität und Richtigkeit der gemachten Angaben und Einschätzungen ist ausgeschlossen. **Die historische Entwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Entwicklung.** Sämtliche Urheberrechte und sonstige Rechte, Titel und Ansprüche (einschließlich Copyrights, Marken, Patente und anderer Rechte an geistigem Eigentum sowie sonstiger Rechte) an, für und aus allen Informationen dieser Veröffentlichung unterliegen uneingeschränkt den jeweils gültigen Bestimmungen und den Besitzrechten der jeweiligen eingetragenen Eigentümer. Sie erlangen keine Rechte an dem Inhalt. Das Copyright für veröffentlichte, von der Flossbach von Storch AG selbst erstellte Inhalte bleibt allein bei der Flossbach von Storch AG. Eine Vervielfältigung oder Verwendung solcher Inhalte, ganz oder in Teilen, ist ohne schriftliche Zustimmung der Flossbach von Storch AG nicht gestattet.

**Nachdrucke dieser Veröffentlichung sowie öffentliches Zugänglichmachen – insbesondere durch Aufnahme in fremde Internetauftritte – und Vervielfältigungen auf Datenträger aller Art bedürfen der vorherigen schriftlichen Zustimmung durch die Flossbach von Storch AG**

© 2016 Flossbach von Storch. Alle Rechte vorbehalten.

## IMPRESSUM

*Herausgeber* Flossbach von Storch AG, Research Institute, Ottoplatz 1, 50679 Köln, Telefon +49. 221. 33 88-291, [research@fvsag.com](mailto:research@fvsag.com); *Vorstand* Dr. Bert Flossbach, Kurt von Storch, Dirk von Velsen; *Umsatzsteuer-ID* DE 200 075 205; *Handelsregister* HRB 30 768 (Amtsgericht Köln); *Zuständige Aufsichtsbehörde* Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Marie-Curie-Straße 24 – 28, 60439 Frankfurt / Graurheindorfer Str. 108, 53117 Bonn, [www.bafin.de](http://www.bafin.de); *Autor* Dr. Philipp Immenkötter; *Redaktionsschluss* 06. Juli 2016