

Simone Hudelist, Christina Wieser

Kodex Evaluierung 2010

**Die praktische Anwendung des Corporate
Governance Kodex an der Wiener Börse**

September, 2010



Inhalt

1	Zusammenfassung.....	3
2	Zum Begriff „Corporate Governance“	6
3	Internationale Entwicklung.....	8
3.1	Exkurs: Der deutsche Corporate Governance Kodex	8
4	Der österreichische Corporate Governance Kodex	11
4.1	Kodex 2010.....	11
4.2	Kodex 2009.....	11
5	Empirische Untersuchung zur Corporate Governance Praxis	12
5.1	Kein Bekenntnis zum Kodex: 15,0 Prozent der Unternehmen.....	12
5.2	Bekenntnis zum Kodex nach Marktsegment.....	15
6	Die Einhaltungspraxis des Kodex 2009	16
6.1	Untersuchungsgegenstand.....	16
6.2	Best-Practice Unternehmen	17
6.3	Abweichungen von C-Bestimmungen nach Marktsegment.....	18
6.4	Die häufigsten Kodex-Abweichungen	19
6.4.1	Top-1: Einzelveröffentlichung der Vorstandsvergütung (C-Regel 31).....	20
6.4.2	Top-2: Einrichtung der internen Revision als Stabstelle (C-Regel 18).....	22
6.4.3	Top-3: Aufsichtsratsvergütung (C-Regel 51).....	24
6.5	Externe Evaluierung – die R-Regel 62 am Prüfstand	25
7	Kodex 2010 – Eine erste Evaluierung	26
7.1	Maßnahmen zur Förderung von Frauen in Führungspositionen	27
7.2	Kriterien und Struktur der Vorstandsvergütung	29
8	Fazit und Entwicklungspotenzial	31
9	Anhang.....	33
9.1	ATX.....	33
9.2	Prime Market exklusive ATX.....	33
9.3	Prime Market.....	34
9.4	Mid Market.....	34
9.5	Standard Market Auction	34

1 Zusammenfassung

Der österreichische Kapitalmarkt steht gerade in letzter Zeit verstärkt im Zeichen undurchsichtiger Unternehmens- und Bilanzskandale (AvW Invest AG, Hypo Alpe Adria AG, Immofinanz AG, Meinel European Land AG...). Mehr Transparenz und bessere Kontrolle sind dringend notwendig, um Defizite bei der Unternehmensführung vorzeitig aufdecken zu können und damit schwerwiegende Folgen für den Fortbestand des Unternehmens, für Beschäftigte als auch für AnlegerInnen zu verhindern. Mit der Einführung des Corporate Governance Kodex sollte bereits im Jahr 2002 genau das erreicht werden: *„Mit dieser freiwilligen Selbstregulierungsmaßnahme wird das Vertrauen der Aktionäre durch noch mehr Transparenz, durch eine Qualitätsverbesserung im Zusammenwirken zwischen Aufsichtsrat, Vorstand und den Aktionären und durch die Ausrichtung auf langfristige Wertschaffung maßgeblich gefördert“*.¹

Die bisherigen Erfahrungen zeigen jedoch, dass die gutgemeinten Empfehlungen und freiwilligen Bestimmungen des Kodex nicht ausreichen, um „good governance“ in der Unternehmenspraxis zu etablieren. Denn die betreffenden Gesellschaften haben bei Nichteinhaltung der Börse-Benimmregeln keine Sanktionen zu erwarten, dementsprechend gering war bisherigen Untersuchungen zufolge das Echo in den Unternehmen. Internationale Corporate Governance Studien sehen Österreich im europäischen Ländervergleich Jahr für Jahr abgeschlagen an letzter Stelle: Kritikpunkte sind immer wieder die geringe Anzahl der Aufsichtsratssitzungen und die mangelnde Diversität.² Corporate Governance in Österreich entspricht noch lange nicht den international üblichen Standards. Dies bestätigten auch heimische Aufsichtsräte in einer Befragung der Unternehmensberatung Kienbaum: In einigen Fällen war das Urteil harsch wie „die Details sind zu wenig bekannt“, „niemand kümmert sich darum“ oder dass der Corporate Governance Kodex noch immer als „Fremdwort“ gilt.³

Evaluierung der Umsetzung des Corporate Governance Kodex (vgl. Seite 11)

Im Zuge der vorliegenden Untersuchung der Arbeiterkammer Wien vom September 2010 wurde die aktuelle Corporate Governance Praxis am heimischen Kapitalmarkt analysiert: Dazu wurden alle an der Wiener Börse notierten Unternehmen auf die Abgabe einer **Verpflichtungserklärung** zum Corporate Governance Kodex geprüft. In einem nächsten Schritt wurde die Anwendung des **Kodex in der Fassung Jänner 2009** untersucht (vgl. Seite 16). Eine weitere Auswertung gibt einen ersten Einblick, wie sich der jüngst novellierte **Kodex (Jänner 2010)** in der Anwendungspraxis präsentiert: Es wurden jene Unternehmen einbezogen, die sich bereits freiwillig an die aktuellste Fassung halten (vgl. Seite 26).

Noch immer bekennen sich 15 Prozent der Börsenunternehmen nicht zum Kodex (vgl. Seite 12)

Die Ergebnisse der Untersuchung zeigen, dass derzeit noch immer zwölf Unternehmen an der Wiener Börse kein Bekenntnis zum Corporate Governance Kodex abgeben, dazu zählen bekannte Konzerne wie die Lenzing AG, die Ottakringer AG oder die Porr AG. Die Begründungen für die Abkehr vom Kodex sind die Zugehörigkeit zum Marktsegment, Ressourcenmangel bzw. hoher Verwaltungsaufwand oder die Anwendung anderer (zum Teil unternehmens- bzw. konzernintern festgelegter) Standards für gute Unternehmensführung.

¹ vgl. <http://www.corporate-governance.at>

² vgl. Heidrick&Struggles, Boards in turbulent times, Corporate Governance Report, 2009, S. 20

³ vgl. Kienbaum, Aufsichtsratsstudie 2009/2010, S. 37

Die Einhaltungspraxis des Kodex 2009 (vgl. Seite 16)

Der zu evaluierende Kodex in der Fassung vom Jänner 2009 beinhaltet neben der verpflichtenden Erstellung eines **Corporate Governance Berichts gem. §243b UGB** außerdem neue Bestimmungen, die für mehr Transparenz bei der Offenlegung der Vorstandsvergütung bzw. für mehr Diversität im Aufsichtsrat sorgen sollten. Die Ergebnisse der Einhaltungspraxis zeigen, dass die umfangreiche Kodexnovelle aber gerade in diesen zentralen Fragestellungen keine weitreichenden Verbesserungen gebracht hat.

Best Practice Unternehmen bleiben die absolute Ausnahme (vgl. Seite 17)

Nur **6,6 Prozent und damit lediglich vier Unternehmen** halten den Corporate Governance Bericht ohne Einschränkungen ein und befolgen alle Comply or Explain Regeln. Die betreffenden Vorzeigeunternehmen sind ausschließlich im ATX bzw. im Prime Market gelistet, dazu zählen Do & Co Restaurants & Caterings AG, die OMV AG, die voestalpine AG und die Wienerberger AG. Die überwiegende Mehrheit (93,4 Prozent) der Unternehmen an der Wiener Börse weicht jedoch von zumindest einer C-Bestimmung ab, die Nichteinhaltung reicht bis zu 15 Regelverletzungen pro Unternehmen.

Die Top- 3 der häufigsten Kodexabweichungen (vgl. Seite 19)

Insgesamt mussten **261 Nichteinhaltungen** festgestellt werden, die häufigsten Abweichungen betreffen die C-Regel 31 zur individuellen Angabe der Vorstandsvergütung (59,0 Prozent), die Nichteinhaltung der C-Regel 18 zur Einrichtung der internen Revision als eigene Stabstelle (37,7 Prozent) und die C-Regel 51 zur individuellen Offenlegung der Aufsichtsratsvergütung (32,8 Prozent).

Geringe Vergütungstransparenz bei Vorstand und Aufsichtsrat (vgl. Seite 20)

Fast 60 Prozent der Unternehmen machen aus den individuellen Angaben zur **Vorstandsvergütung** weiterhin ein großes Geheimnis: Obwohl die Regel 31 im Zuge der Kodex-Revision 2009 von einer R-Regel, die weder zu begründen noch offenzulegen ist, zu einer C-Regel angehoben wurde, hat sich die Transparenz nicht wesentlich verbessert. Das Unternehmen HTI High Technologies Systems AG begründet beispielsweise wie folgt *„Eine individuelle Offenlegung ist gesetzlich nicht vorgeschrieben, weshalb von einer solchen Abstand genommen wird.“*⁴

Ähnlich bedeckt geben sich die Börsenunternehmen bei der Berichterstattung über die Einzelveröffentlichung der **Aufsichtsratsvergütung**. Ein Drittel der Unternehmen hält diese Empfehlung nicht ein: Im ATX ist es ein Viertel der Konzerne, die diese Regel nicht erfüllt, im Standard Market Auction ist es bereits die Hälfte der Unternehmen, die die Nichtangabe der individuellen Aufsichtsratsvergütung begründen muss.

Keine Aufwertung der internen Aufsichtsorgane (vgl. Seite 22)

Interessant ist darüber hinaus, dass **mehr als ein Drittel** der Unternehmen davon absieht, die **interne Revision** als eigene Stabstelle einzurichten: Dies überrascht, hat doch die Finanz- und Wirtschaftskrise die Mängel der internen Kontrollsysteme deutlich gemacht. Gerade deshalb ist für börsennotierte Gesellschaften eine funktionierende Innenrevision wichtiger denn je. Vorstand und Aufsichtsrat, insbesondere der Prüfungsausschuss, müssen sich – vor allem im Hinblick auf die wachsende Verantwortung der Unternehmensorgane bei der Überwachung der internen Kontroll- und Risikomanagementsysteme – auf die Erkenntnisse der internen Revision verlassen können.

⁴ vgl. Geschäftsbericht HTI High Technologies Systems AG, 2009, S. 41

Kodex 2010 – eine erste Evaluierung (vgl. Seite 26)

Die jüngste Kodex-Fassung vom Jänner 2010 gilt erst für Geschäftsjahre ab 2010 und ist damit in den vorliegenden Berichten noch nicht anzuwenden. Allerdings geben bereits **acht bzw. 12,9 Prozent** der Unternehmen ein **frühzeitiges, freiwilliges Bekenntnis** zum aktuellsten Kodex. Damit kann sich die Öffentlichkeit bereits jetzt ein erstes Bild von der Umsetzungspraxis machen: Mit Spannung erwartet wurde u.a. der Umgang mit der neuen Vorgabe gem. §243b Abs. 2 (2) UGB die vorschreibt, dass offengelegt werden muss welche **Maßnahmen zur Förderung von Frauen** im Vorstand, im Aufsichtsrat und in leitenden Stellungen der Gesellschaft gesetzt werden (L-Regel 60, Kodex 2010).

Die vorliegenden **acht Berichte gemäß Kodex-Fassung 2010** enttäuschen allerdings und bleiben deutlich hinter den Erwartungen zurück, z.B. sieht das Unternehmen Mayr-Melnhof Karton AG keinen Handlungsbedarf, verstärkt Frauen in Führungspositionen zu bringen: *„Förderung von Frauen im Vorstand, Aufsichtsrat und leitenden Stellen: Positionen im Bereich Vorstand, Aufsichtsrat und leitende Stellen werden ausschließlich nach der fachlichen und persönlichen Qualifikation besetzt.“⁵*

Good Governance braucht klare gesetzliche Spielregeln (vgl. Seite 31)

Die vorliegende Evaluierung der Corporate Governance Berichte kommt zum Ergebnis, dass der Handlungsbedarf hoch ist, will Österreich nicht weiter zu den Schlusslichtern in Europa zählen. Gerade die brennenden Themen wie die Offenlegung der individuellen Organvergütung oder die Stärkung der internen Aufsichtsorgane werden nach wie vor nicht als selbstverständliche Berichtspraxis verstanden. Die Voraussetzung für „good governance“ an der Wiener Börse muss sein, dass sich in Zukunft alle börsennotierten Unternehmen zum Kodex bekennen und die entsprechenden Empfehlungen und Regeln umfassend ohne Einschränkungen befolgen. Dies kann nur mit vernünftigen gesetzlichen Verpflichtungen erreicht werden. Denn die kurze Geschichte des Kodex hat bewiesen, dass es letztlich immer nur **gesetzliche Maßnahmen** waren, die zu einer Verbesserung der Akzeptanz geführt haben.

⁵ vgl. Geschäftsbericht Mayr-Melnhof Karton AG, 2009, S. 48

2 Zum Begriff „Corporate Governance“

Seit Anfang der 1930er Jahre des 20. Jahrhunderts gibt es Corporate Governance Ansätze, obwohl der Begriff selbst wesentlich später nämlich im Jahr 1984 eingeführt wurde⁶. In der vorliegenden Untersuchung werden unter Corporate Governance „alle Rechte, Aufgaben und Verantwortlichkeiten der gesellschaftsrechtlichen Organe, der Anteilseigner, der Mitarbeiter und darüber hinaus der übrigen Interessensgruppen (Stakeholder), also derjenigen, die von der Leistung und vom Erfolg eines Unternehmens profitieren oder bei dessen Misserfolg Verluste erleiden“⁷ subsumiert.

Folgende Grafik stellt die wichtigsten Organe und Interessensgruppen rund um Corporate Governance dar: Es stehen dabei die **vier Hauptakteure** Vorstand, Aufsichtsrat, Hauptversammlung und Abschlussprüfer im Zentrum. Die Grafik zeigt das Zusammenspiel bzw. die Interaktionen zwischen den einzelnen Akteuren, die versuchen einander zu beeinflussen und bei der Unternehmensführung mitzubestimmen. Jede Anspruchsgruppe vertritt andere Zielsetzungen: **Macht**, **Verantwortung** und **Kontrolle** spielen zur Durchsetzung der Interessen naturgemäß eine entscheidende Rolle.

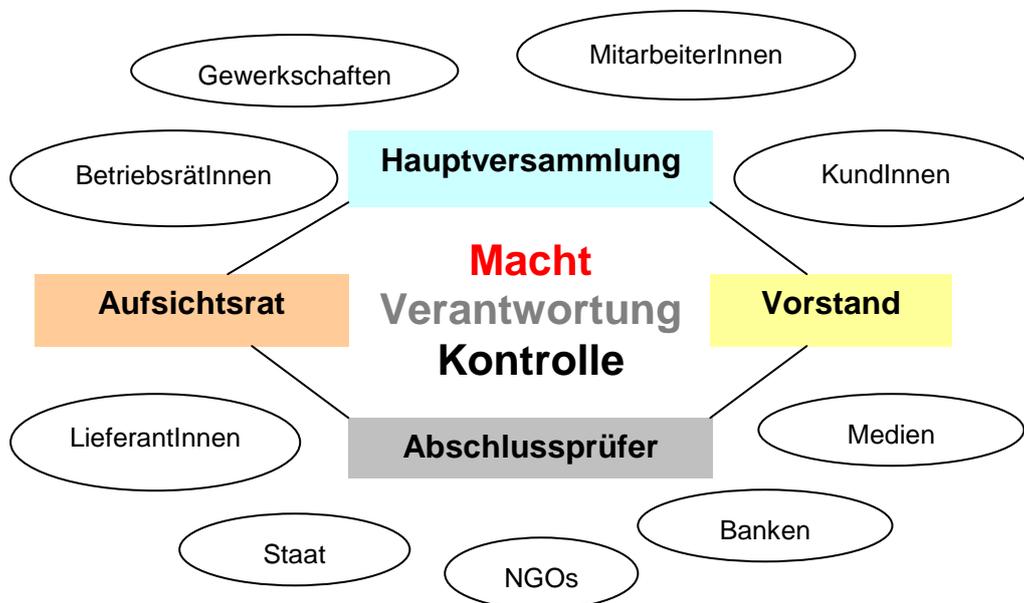


Abbildung 1: Corporate Governance Organe, Umfeld und Interessensgruppen

Die Aufgaben des **Vorstands** sind im § 70 AktG (1) verankert: „Der Vorstand hat unter eigener Verantwortung die Gesellschaft so zu leiten, wie es das Wohl des Unternehmens unter der Berücksichtigung der Aktionäre und der Arbeitnehmer sowie des öffentlichen Interesses erfordert.“ Gerade in den letzten Jahren ist jedoch zu beobachten, dass die Unternehmensführung verstärkt am Shareholder Value Approach ausgerichtet war und langfristiges, nachhaltiges Wirtschaften im Sinne aller Stakeholder⁸ in den Hintergrund geraten ist: Die Erhöhung des Eigentümerwertes wurde zur Maxime erhoben und die Interessen der anderen Anspruchsgruppen (MitarbeiterInnen, KundInnen, Staat, NGOs, usw.) immer mehr vernachlässigt. Der weit verbreitete Wertsteigerungsansatz nach

⁶ vgl. Williamsen, The Economics of Governance Framework and Implications (1984)

⁷ vgl. Haeseler/Gampe, Corporate Governance (2002)

⁸ Stakeholder = alle internen und externen Personengruppen, die von unternehmerischen Tätigkeiten gegenwärtig oder in Zukunft direkt oder indirekt betroffen sind

Rappaport⁹ hatte nicht zuletzt auch Einfluss auf die Ausgestaltung der Vergütungssysteme für das Management: Die variable Vergütung in Form von Boni und Aktienoptionen hat in den letzten Jahren deutlich zugenommen und die Managergagen in den ATX-Unternehmen vom 20-fachen eines durchschnittlich Beschäftigten im Jahr 2000 auf das 48-fache im Jahr 2008 in die Höhe schnellen lassen. Je stärker die Managerbezüge an den wirtschaftlichen Erfolg des Unternehmen geknüpft sind (Boni, Aktienoptionen), umso radikaler werden die Interessen der großen Kapitaleigner im Konzern vertreten und die Interessen der anderen Anspruchsgruppen finden kaum Gehör.

Gemäß § 95 Abs. 5 Z 8 AktG zählt „die Festlegung allgemeiner Grundsätze der Geschäftspolitik des Unternehmens“ und damit konkret Ziel- und Strategiebildung, Mittelbereitstellung und Mittelzuteilung zu den elementaren Aufgaben und Pflichten der AufsichtsrätInnen.¹⁰ Der **Aufsichtsrat** kontrolliert bzw. überwacht den Vorstand, dies betrifft innerhalb der Aktiengesellschaft Personalentscheidungen wie etwa die Bestellung und Abberufung von Vorstandsmitgliedern, aber auch die Ausgestaltung der Vorstandsverträge. Kritische Selbstreflexion bzw. Selbstevaluierung, wie es auch die C-Regel 36 des Corporate Governance Kodex voraussetzt sollte selbstverständlich sein: „Der Aufsichtsrat befasst sich jährlich mit der Effizienz seiner Tätigkeit, insbesondere mit seiner Organisation und Arbeitsweise (Selbstevaluierung)“ (C-Regel 36). Durch die jährliche Effizienzprüfung soll die Zielerreichung und Wirksamkeit der Tätigkeit des Aufsichtsrats verbessert werden: Die Verfahrensabläufe im Aufsichtsrat, der Informationsfluss zwischen den Ausschüssen und dem Plenum sowie die rechtzeitige und inhaltliche ausreichende Informationsversorgung des Aufsichtsrats sind besonders zu berücksichtigen. Eine Studie der AK vom November 2009 zeigt allerdings, dass sich nur 12,2 Prozent der AufsichtsrätInnen die Zeit für eine entsprechende Effizienzprüfung nehmen. Zudem meinen 60,4 Prozent der befragten AufsichtsrätInnen, dass die Regeln des Corporate Governance generell eine geringe Wirkung auf die Arbeit im Aufsichtsrat haben.¹¹

Die **ordentliche Hauptversammlung** findet mindestens einmal jährlich statt. Berechtigte Teilnehmer der Hauptversammlung sind alle Aktionäre eines Unternehmens. Auf der Hauptversammlung werden grundsätzliche Entscheidungen für das Unternehmen gefällt, beispielsweise die Wahl der Mitglieder im Aufsichtsrat, Änderungen der Statuten sowie die Ausschüttung von Gewinnen. Wichtiger Punkt auf der Agenda ist die Entlastung des Aufsichtsrats und des Vorstands. Die Hauptversammlung wählt in der Regel den Abschlussprüfer. Im Unterschied zur ordentlichen Hauptversammlung findet die **außerordentliche Hauptversammlung** nicht jährlich, sondern auf spezielle Einladung aufgrund besonderer Anlässe statt (z.B. Firmenübernahmen/-fusionen, Kapitalerhöhungen).

Die Pflicht des **Abschlussprüfers** wiederum ist es, die Geschäfte des Unternehmens zu prüfen und auf etwaige Missstände aufmerksam zu machen. Vom Abschlussprüfer wird erwartet, dass er zum Schutz von Gesellschaftern, Gläubigern, Arbeitnehmern und der Öffentlichkeit arbeitet. Er soll die Ordnungsmäßigkeit der Abschlüsse, die Fortführung der Unternehmenstätigkeit, das Vorliegen von Unregelmäßigkeiten, die Einhaltung der Rechtsvorschriften und das verantwortungsbewusste Verhalten der Aktiengesellschaft in umweltpolitischen und gesellschaftlichen Angelegenheiten überprüfen. Grundsätzlich dient die gesetzliche Abschlussprüfung folgender drei Funktionen: Kontrolle, Information und Beglaubigung der Prüfungsergebnisse.

⁹ vgl. Rappaport, Shareholder Value: Ein Handbuch für Manager und Investoren (1999)

¹⁰ vgl. Reich-Rohrwig, Das österreichische GmbH-Recht I, Rn 4/362 (1997)

¹¹ vgl. Oberrauter/Wieser, Aufsichtsratsarbeit in der Krise – weiter wie bisher (2009)

3 Internationale Entwicklung

Die freiwillige Selbstverpflichtung zur Corporate Governance Berichterstattung hat seinen Ursprung im angloamerikanischen Raum. In Großbritannien wurde im Jahr 1992 der Cadbury Report¹² ins Leben gerufen: Dieser beinhaltete Empfehlungen zur Unternehmensführung. Später folgten der Greenbury Report¹³, der sich erstmals verstärkt mit der Vergütungsstruktur des Vorstandes beschäftigte, es folgte der Hample Report¹⁴ und darauf aufbauend entstand im Jahr 1998 der Combined Code. Die am London Stock Exchange notierenden Unternehmen sind seit 2003 verpflichtet sich an den Combined Code zu halten.

In den USA gibt es bis heute keinen umfassenden Corporate Governance Kodex. 1999 wurde der Blue Ribbon Report mit Regelungen über die Schaffung, Zusammensetzung und Organisation eines Audit Committees verabschiedet. Dieser Bericht ist von den am New Yorker Stock Exchange notierenden Gesellschaften zu beachten. Nach den Bilanzskandalen erließ der damalige Präsident George W. Bush den Sarbanes Oxley Act (FindLaw.com, 2002), der in erster Linie mehr Transparenz in die Rechnungslegung der großen Unternehmen bringen sollte.

Die Europäische Union wiederum hat ihrerseits im Jahr 2000 die „Euroshareholders Corporate Governance Guidelines“ veröffentlicht. Deutschland, Österreich und die Schweiz haben ihre Kodizes erst 2001 bzw. 2002 erlassen. Erst im Jahr 2004 hat die Europäische Kommission das sogenannte European Corporate Governance Forum¹⁵ ins Leben gerufen. Das Forum veröffentlicht einen alljährlich einen Bericht über wirtschaftliche und politische Änderungen, die wiederum in die Kodizes der jeweiligen Mitgliedstaaten entsprechend einfließen sollen.

3.1 Exkurs: Der deutsche Corporate Governance Kodex

Der deutsche Corporate Governance Kodex (DCGK) wurde im Februar 2002 verabschiedet und enthält in seiner aktuellen Fassung insgesamt 82 Empfehlungen und 16 Anregungen zur Leitung und Überwachung börsennotierter Gesellschaften, die im Zuge der letzten Jahre bereits mehrmals novelliert wurden. Zuletzt wurden am 18. Juni 2009 weitere Änderungen des DCGK beschlossen, die am 5. August 2009 im elektronischen Bundesanzeiger bekannt gegeben wurden. Dabei wurde der Kodex an die gesetzlichen Neuerungen durch das Vorstandsvergütungsangemessenheitsgesetz (VorstAG) angepasst, außerdem wurden wichtige Änderungen betreffend die Verpflichtung des Vorstandes auf das Unternehmensinteresse, die Beachtung von Diversity bei der Zusammensetzung der Aufsichtsräte, also insbesondere auch die Beteiligung von Frauen in Aufsichtsräten, und die Unabhängigkeit von Vergütungsberatern vom Vorstand beschlossen.

Die Kodex-Bestimmungen gehen über rechtlich verbindlichen Regelungen hinaus und müssen von den Unternehmen nicht angewendet werden. Gemäß § 161 des deutschen Aktiengesetzes erklären die Vorstände und Aufsichtsräte der jährlich in Form einer Entsprechungserklärung, *„dass den vom Bundesministerium der Justiz im amtlichen Teil des elektronischen Bundesanzeigers bekannt gemachten Empfehlungen der Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex entsprochen wurde und wird oder welche Empfehlungen nicht angewendet wurden oder werden.“*

¹² vgl. European Corporate Governance Institute (1992)

¹³ vgl. European Corporate Governance Institute (1995)

¹⁴ vgl. European Corporate Governance Institute (1998)

¹⁵ vgl. Europa.eu, (2004)

Zahlreiche Studien beschäftigten sich mit der Akzeptanz des deutschen Corporate Governance Kodex u.a. haben Deubel/Rapp/Wolff¹⁶ die jährlichen Entsprechungserklärungen der **Prime Standard Unternehmen** gemäß Geschäftsberichten bzw. Corporate Governance Berichten in den Jahren 2007 bis 2009 untersucht. Zum Prime Standard Handelssegment der Deutschen Börse AG zählen neben dem DAX die Indizes TecDAX, MDAX und SDAX. Im Prime Standard gelistete Unternehmen müssen Transparenzvorschriften erfüllen, die deutlich über die Zulassungsregeln zum amtlichen und geregelten Markt hinausgehen, dazu gehören z.B. Quartalsberichte, internationale Rechnungslegungsstandards (IAS oder US-GAAP), Veröffentlichung eines Unternehmenskalenders, etc.

Die Ergebnisse der Untersuchung zeigen, dass die Akzeptanz der Kodex-Empfehlungen am Prime Standard ein hohes Niveau hält: Die betreffenden Unternehmen haben 87 Prozent der Soll-Bestimmungen befolgt, wobei der Anteil seit 2007 relativ stabil ist. Allerdings ergeben sich Unterschiede zwischen den einzelnen Indizes: Während die DAX Unternehmen mit 97 Prozent den höchsten Erfüllungsgrad aufweisen, liegt die Akzeptanz beispielsweise im Auswahlindex S-DAX nur mehr bei 88 Prozent, im restlichen Prime Standard liegt die Erfüllungsquote überhaupt nur bei 83 Prozent. Die Akzeptanz des Kodex hängt somit maßgeblich mit der Größe des Unternehmens bzw. der Öffentlichkeitswirksamkeit zusammen, fassen die Studienautoren zusammen.

Die Einhaltung der Kodex Empfehlungen variiert außerdem je nach Themenbereich: Hohe Erfüllungsquoten von mehr als 90 Prozent weisen die Abschnitte „Aktionäre und Hauptversammlung“, „Transparenz“ und „Rechnungslegung und Abschlussprüfung“ auf. Deutlich niedriger fallen die Erfüllungsgrade in den Bereichen „Zusammenwirken von Vorstand und Aufsichtsrat“, „Vorstand“ und „Aufsichtsrat“ aus. Den geringsten Umsetzungsgrad (73,8 Prozent) weisen die Empfehlungen zum Themenbereich „Zusammenarbeit von Vorstand und Aufsichtsrat“ auf.

Die niedrigen Erfüllungsquoten werden vor allem durch die **systematische Ablehnung bzw. Nichtbefolgung der** Berichterstattungsvorgaben für folgende drei Unterpunkte bedingt:

- die Implementierung und Ausgestaltung der **D&O Versicherungen**,
- die Ausgestaltung der **Vorstandsvergütungssysteme**,
- und
- die Berichterstattung zur **Aufsichtsratsvergütung**.

Auch das **Berlin Center of Corporate Governance (BCCG)** erhebt im Auftrag der Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex seit Einführung des Kodex jährlich die Akzeptanz der Kodexbestimmungen mittels Befragung der Unternehmen: Dabei konnte bei den DAX Unternehmen gegenüber dem Vorjahr mit mehr als 96 Prozent ein leicht höherer Akzeptanzwert für die 82 Kodexempfehlungen festgestellt werden. Der Wert für die insgesamt 16 Anregungen liegt stabil bei rund 86 Prozent. Außerdem erzielten die Empfehlungen im MDAX mit knapp 91 Prozent einen mit den DAX Unternehmen vergleichbaren hohen Akzeptanzwert, der traditionell im Prime Standard und im General Standard mit knapp 80 Prozent beziehungsweise knapp 78 Prozent geringer ausfällt. Die im Juni 2009 neuformulierten Empfehlungen bezüglich eines Selbstbehalts bei D&O Versicherungen für den Aufsichtsrat entsprechen derzeit knapp 78 Prozent der DAX 30 bzw. mehr als 51 Prozent der MDAX Unternehmen.

¹⁶ vgl. Deubel, Rapp, Wolf, Die Erfüllung des DCGK – Status quo und Entwicklung (2010)

In Ergänzung zu den Neuregelungen des **VorstAG** empfiehlt der Kodex seit Juni 2009, dass ein vom Aufsichtsrat zur Beurteilung der Angemessenheit der Vorstandsvergütung hinzugezogener Experte vom Vorstand beziehungsweise Unternehmen unabhängig sein soll. Dieser Bestimmung entsprechen bereits heute alle DAX-Unternehmen, im MDAX sind es 90 Prozent der Unternehmen.

Der neuen Empfehlung, bei der Ausgestaltung der variablen Vorstandsvergütungsbestandteile sowohl positiven als auch negativen Entwicklungen Rechnung zu tragen, entsprechen derzeit 92,6 Prozent der DAX, aber erst drei Viertel (77,1 Prozent) der MDAX-Unternehmen. Auf eine angemessene Vielfalt bei der Zusammensetzung des Vorstands und des Aufsichtsrats achten nach eigenen Angaben im DAX-Segment bereits 96,3 Prozent der Unternehmen, im MDAX sind es erst 85,7 Prozent.

4 Der österreichische Corporate Governance Kodex

Das Entstehen des Corporate Governance Kodex in Österreich wurde maßgeblich von internationalen und nationalen Entwicklungen wie EU-Empfehlungen und Gesetzesänderungen beeinflusst bis schließlich Anfang 2000 ein Arbeitskreis zur Kodexerstellung ins Leben gerufen wurde: Die Leitung obliegt damals wie heute dem Regierungsbeauftragten für den Kapitalmarkt Dr. Richard Schenz. Zum Arbeitskreis zählen Vertreter des Instituts Österreichischer Wirtschaftsprüfer (IWP), der Österreichischen Vereinigung für Finanzanalyse und Asset Management (ÖVFA), der Emittenten, der Investoren, der Wiener Börse und der Wissenschaft. Die erste Auflage des österreichischen Corporate Governance Kodex wurde am 1. Oktober 2002 veröffentlicht. Die freiwilligen Börse-Benimmregeln sollten „*vor allem das Vertrauen der Aktionäre durch noch mehr Transparenz, durch eine Qualitätsverbesserung im Zusammenwirken zwischen Aufsichtsrat, Vorstand und den Aktionären und durch die Ausrichtung auf langfristige Wertschaffung maßgeblich fördern*“, wie in der Präambel des Kodex in der ersten Fassung zu lesen ist. Durch internationale Bestimmungsänderungen und Vorgaben vor allem von Seiten der Europäischen Union waren zahlreiche **Kodex-Novellierungen** notwendig: Demzufolge wurden in den Jahren 2005, 2006, 2007, 2009 und 2010 Revisionen durchgeführt. Dies führt – bedingt durch den Bilanzstichtag – alleine im Geschäftsjahr 2009 zu einer Kodex-Vielfalt mit drei unterschiedlichen, anwendbaren Versionen (2007, 2009 und 2010).

4.1 Kodex 2010

Die jüngste Kodex-Revision wurde im Jänner 2010 erlassen und ist geprägt von den Erkenntnisgewinnen aus der Finanz- und Wirtschaftskrise: Maßgeblich beeinflusst wurde die Novelle vom **Aktienrechtsänderungsgesetz 2009** und der **EU-Empfehlung zur Regelung der Vergütung von Mitgliedern der Unternehmensleitung börsennotierter Gesellschaften**: Diese Kodex Fassung gilt erst für Geschäftsjahre, die nach dem 31.12.2009 beginnen, eine Evaluierung wird im Rahmen einer umfangreichen Gesamtauswertung für die Wiener Börse erst im Herbst 2011 möglich sein. Einige Unternehmen wenden diese Kodex-Fassung jedoch bereits freiwillig an und so kann bereits jetzt ein erstes Bild über den Umgang mit den Neuerungen gewonnen werden (vgl. Seite 26).

4.2 Kodex 2009

Für das zu evaluierende **Geschäftsjahr 2009** ist der Corporate Governance Kodex in seiner **Fassung 2009** gültig: Dieser Fassung ging eine umfangreiche Novellierung voraus, die im Jänner 2009 publiziert wurde. Neu ist dabei gemäß Unternehmensrechtsänderungsgesetz 2008 (URÄG 2008), dass alle börsennotierten Unternehmen verpflichtend einen Corporate Governance Bericht zu erstellen haben. Dieser Bericht gilt als zentraler Veröffentlichungsort aller relevanten Informationen und beinhaltet außerdem die notwendigen Erläuterungen, die sich aus den Abweichungen von Kodex-Bestimmungen ergeben. Der Kodex in der **Fassung 2009** gliedert sich in **drei Regeldimensionen**, insgesamt umfasst das Regelwerk 83 Bestimmungen:

1. Zur ersten Gruppe zählen zwingende Rechtsvorschriften zur Leitung und Überwachung börsennotierter Gesellschaften (**L-Regeln**).
2. Die zweite Kategorie bilden Comply or Explain Regeln, sogenannte Empfehlungen: Diese sind grundsätzlich einzuhalten, kommt es jedoch zu einer Abweichung, so muss diese erklärt und begründet werden, um kodexkonform zu agieren (**C-Regeln**).
3. Die weichste Regelkategorie sind die sogenannten **Recommendations**, diese dienen lediglich als Anregung, sind daher weder zu begründen, noch offenzulegen (**R-Regeln**).

5 Empirische Untersuchung zur Corporate Governance Praxis

Im Zuge der vorliegenden Untersuchung wurden alle an der Wiener Börse notierten Unternehmen auf die Abgabe einer Verpflichtungserklärung zum Corporate Governance Kodex geprüft. Die Daten zur Analyse der Corporate Governance Praxis stammen aus den aktuellsten, veröffentlichten Geschäfts- und Corporate Governance Berichten, die von den Websites der Unternehmen bezogen wurden.¹⁷

In einem nächsten Schritt wurde die Anwendung des **Corporate Governance Kodex in der Fassung Jänner 2009** auf die Einhaltungspraxis geprüft (vgl. Seite 16). Eine weitere Auswertung gibt einen ersten Einblick, ob und wie sich der jüngst novellierte Kodex in der **Fassung Jänner 2010** in der Anwendungspraxis darstellt: Es wurden jene Unternehmen einbezogen, die sich bereits freiwillig an das aktuellste Regelwerk halten (vgl. Seite 27).

5.1 Kein Bekenntnis zum Kodex: 15,0 Prozent der Unternehmen

Zum Untersuchungszeitpunkt¹⁸ sind **80 Unternehmen** mit Sitz in Österreich in den unterschiedlichen Marktsegmenten ATX, Prime Market, Mid Market, Standard Market Continuous und Standard Market Auction an der Wiener Börse gelistet. Von den börsennotierten Unternehmen geben auf Basis der aktuell verfügbaren Daten noch immer **zwölf Unternehmen bzw. 15,0 Prozent** kein Bekenntnis zum Kodex ab.

Unternehmen	Marktsegment	Kodex
Allgemeine Baugesellschaft - A. PORR AG	SMA	Kein Bekenntnis
ATB Austria Antriebstechnik AG	SMA	Kein Bekenntnis
CEG I Beteiligungs AG*)	SMA	Kein Bekenntnis
Heid AG	SMA	Kein Bekenntnis
Hutter & Schrantz Stahlbau AG	MM	Kein Bekenntnis
Lenzing AG	SMC	Kein Bekenntnis
Linz Textil Holding Aktiengesellschaft	SMA	Kein Bekenntnis
Ottakringer Getränke AG	SMA	Kein Bekenntnis
Sanochemia Pharmazeutika AG*)	MM	Kein Bekenntnis
UBM Realitätenentwicklung AG	SMA	Kein Bekenntnis
Wiener Privatbank SE	SMA	Kein Bekenntnis
webfreetv.com Multimedia Dienstleistungs AG*)	SMA	Kein Bekenntnis

Tabelle 1: Unternehmen ohne Bekenntnis zum Corporate Governance Kodex

Quelle: Geschäftsberichte bzw. Corporate Governance Berichte, 2009

*) Basis sind hier die Geschäftsberichte 2008 bzw. 2008/2009: Ein Unternehmen mit Bilanzstichtag 31.12. hat zum Auswertungszeitpunkt noch nicht veröffentlicht (webfreetv.com Multimedia Dienstleistungs AG), die beiden anderen Unternehmen weisen ein abweichendes Wirtschaftsjahr auf (CEG I Beteiligungs AG, Sanochemia Pharmazeutika AG).

Bei drei Unternehmen findet sich weder auf Website noch im aktuellsten Geschäftsbericht ein Hinweis auf Corporate Governance bzw. ein Bekenntnis zum österreichischen Corporate Governance

¹⁷ Sollten trotz sorgfältiger Recherche Einträge möglicherweise übersehen oder nicht richtig zugeordnet worden sein, ersuchen die Autorinnen vorweg um Verständnis. Die Recherche gestaltete sich kompliziert, da die Berichterstattung der nicht in allen Fällen entsprechend transparent und nachvollziehbar gestaltet ist.

¹⁸ Wiener Börse (Stand: 04.08.2010), es wurden jene Unternehmen einbezogen, die bis zum 6.9.2010 ihren Geschäftsbericht 2009 veröffentlicht haben; das Segment other listings wird in dieser Untersuchung nicht berücksichtigt.

Kodex: Dazu zählen das Venture-Capital Unternehmen **CEG I Beteiligungs AG, Hutter & Schrantz Stahlbau AG** und die **webfreetv.com Multimedia Dienstleistungs AG**.

Dass der Multimediadienstleister webfreetv.com Multimedia Dienstleistungs AG große Defizite im Bereich Corporate Governance aufweist wird derzeit mehr als deutlich: Es laufen nicht nur mehrere Verfahren der Finanzmarktaufsicht (FMA) wegen mutmaßlichen Verstoßes gegen die Publizitätspflichten u.a. im Zusammenhang mit der Veröffentlichung des Jahresfinanzberichts, sondern es ermittelt auch die Staatsanwaltschaft Wien gegen ehemalige Vorstände und andere.¹⁹ Kürzlich hat die Wiener Börse zudem den Widerruf der Zulassung des Unternehmens zum geregelten Freiverkehr per 31. Oktober bekanntgegeben, bis dahin bleibt die Aktie vom Handel ausgesetzt.²⁰

Die meisten Unternehmen begründen die Abkehr vom Corporate Governance Kodex immerhin schriftlich und halten sich damit gem. §243b UGB an die Erstellung eines Corporate Governance, der ab dem Geschäftsjahr 2009 verpflichtend zu verfassen ist:

Allgemeine Baugesellschaft - A. PORR AG

„Die PORR-Gruppe hat bislang keine Verpflichtungserklärung zur Einhaltung des Corporate Governance Kodex abgegeben, weil der Kodex aufgrund des Regelwerks prime market nur auf Emittenten zwingend anzuwenden ist, deren Aktien in prime market notieren. Sowohl die Stammaktien, als auch die Vorzugsaktien der PORR AG notieren derzeit im Marktsegment standard market auction. Die Unterwerfung unter den Corporate Governance Kodex ist daher für PORR nicht zwingend.“²¹

ATB Austria Antriebstechnik AG

„Die am Standard Market Auction gelistete ATB Austria Antriebstechnik verpflichtet sich nicht zur freiwilligen Einhaltung des Kodex, da die Gesellschaft zwar börsennotiert, aber keine Publikums-AG ist.“²²

Heid AG

„Die Gesellschaft hat von der Befolgung eines am Börseplatz anerkannten Corporate Governance Kodex Abstand genommen. Dieser Entscheidung liegen wirtschaftliche Überlegungen zugrunde. Die Personalausstattung reicht nicht aus, um den damit verbundenen Aufwand zu bewältigen. Für den Umfang der Geschäftstätigkeit der Gesellschaft ist nach Ansicht der dafür zuständigen Organe, die Beachtung der einschlägigen gesetzlichen Bestimmungen (UGB, AktG,...) ausreichend.“²³

Linz Textil AG

„Die durch den Corporate Governance Kodex vorgegebene Leitlinien zur Unternehmensführung wurden somit bereits im Laufe des langjährigen Bestehens des Unternehmens implementiert und in die Unternehmenskultur integriert ohne sich dabei formal auf einen solchen Kodex zu beziehen.“²⁴

Lenzing AG

„Die Lenzing AG hat sich im Berichtszeitraum (Geschäftsjahr 2009) keinem Corporate Governance Kodex unterworfen, da die Lenzing AG die international üblichen Standards für gute Unternehmensführung auch ohne Unterwerfung unter einen bestimmten Corporate Governance

¹⁹ vgl. Der Standard, 02.09.2010

²⁰ vgl. Wiener Börse, 21.9.2010

²¹ vgl. Geschäftsbericht Porr AG, 2009, S. 54

²² vgl. Geschäftsbericht ATB AG, 2009, S. 20

²³ vgl. Geschäftsbericht Heid AG, 2009, S. 19

²⁴ vgl. Geschäftsbericht Linz Textil AG, 2009, S. 8

Kodex eingehalten hat.²⁵ Im nächsten Absatz kündigt das Unternehmen jedoch an, sich ab dem Geschäftsjahr 2010 dem Corporate Governance Kodex zu unterwerfen.

Ottakringer Getränke AG

„Die Ottakringer Getränke AG hat daher beschlossen, sich dem ÖCGK nicht zu unterwerfen, da sich nach Ansicht der Gesellschaft die Vorschriften des Kodex, die nicht aufgrund österreichischer Gesetze verpflichtend anzuwenden sind, primär an der Interessenlage internationaler und institutioneller Investoren orientieren, die jedoch nicht zu den Aktionären der Ottakringer Getränke AG zählen und den erhöhten Aufwand bei einer Vollanwendung des Kodex, insbesondere die erhöhten Dokumentations- und Prüfungspflichten, nicht rechtfertigen.“²⁶

Sanochemia Pharmazeutika AG

„Corporate Governance – Verpflichtung zur guten Unternehmensführung: Sanochemia hat sich mit dem Listing in das Prime Segment der Frankfurter Wertpapierbörse einem hohen Standard hinsichtlich der Transparenz der Unternehmensführung und Kommunikation verpflichtet. Darüber hinaus wird das Unternehmen – als Emittent an der Frankfurter Wertpapierbörse – zukünftig den Empfehlungen der Regierungskommission, Deutscher Corporate Governance Kodex in der Fassung vom 18. Juni 2009, im Wesentlichen folgen. Erstmals wird Sanochemia darüber einen Corporate Governance Bericht im Sinne des §243b UGB für das Geschäftsjahr 2009/2010 abgeben.“²⁷

UBM Realitätenentwicklung Aktiengesellschaft (UBM AG)

„Die UBM hat bisher keine Verpflichtung zur Einhaltung des „Österreichischen Corporate Governance Kodex“ abgegeben. Der Österreichische Corporate Governance Kodex ist aufgrund des Regelwerks für den Prime Market nur auf Emittenten zwingend anzuwenden, deren Aktien im Prime Market notieren. Die Aktien der UBM AG notieren derzeit im Marktsegment standard market auction. Die Anwendung der Bestimmungen des Corporate Governance Kodex ist daher für die UMB AG nicht zwingend.“²⁸

Wiener Privatbank SE

„Als ein nachhaltig wirtschaftendes Unternehmen hat sich die Wiener Privatbank auch 2009 in ihrer Geschäftstätigkeit am Österreichischen Corporate Governance Kodex orientiert und die wesentlichen Richtlinien des Kodex befolgt. Dennoch hat sich die Gesellschaft dem Österreichischen Corporate Governance Kodex im Geschäftsjahr 2009 nicht unterworfen, da die Wiener Privatbank die üblichen Standards für verantwortungsvolle Unternehmensführung auch ohne formelles Bekenntnis zu einem bestimmten Kodex einhält und ein hohes Maß an Transparenz gegenüber ihren Aktionären gewährleistet.“²⁹

²⁵ vgl. Geschäftsbericht Lenzing, 2009, S. 64

²⁶ vgl. Corporate Governance Bericht Ottakringer AG, 2009, S.1

²⁷ vgl. Geschäftsbericht Sanochemia Pharmazeutika AG, 2008/2009, S. 7

²⁸ vgl. Geschäftsbericht UBM AG, 2009, S. 13

²⁹ vgl. Geschäftsbericht Wiener Privatbank SE, 2009, S. 12

5.2 Bekenntnis zum Kodex nach Marktsegment

Die Analyse nach Marktsegmenten zeigt, dass sich alle **ATX und Prime Market Unternehmen** dem Corporate Governance Kodex unterwerfen. Je geringer allerdings die Transparenz- und Publizitätspflichten nach Börsensegment gestaltet sind, desto weniger sind die Unternehmen bereit, sich überhaupt zu den Standards für „good governance“ zu bekennen bzw. eine entsprechende Verpflichtungserklärung abzugeben.

Am geringsten ist das Echo im **Standard Market Auction**, dort sind es bereits 37,5 Prozent bzw. neun der Unternehmen, die sich nicht zum Kodex bekennen: die Allgemeine Baugesellschaft – A.Porr AG, die ATB Austria Antriebstechnik AG, die CEG I Beteiligungs AG, die Heid AG, die Linz Textil AG, die Ottakringer Getränke AG, die UBM Realitätenentwicklung AG, webfreetv.com Multimedia Dienstleistungs AG und die Wiener Privatbank SE.

Im **Mid Market** sind es zwei Unternehmen (Hutter & Schrantz Stahlbau AG, Sanochemia Pharmazeutika AG) und am **Standard Market Continuous** ist es ein Unternehmen (Lenzing AG), das keine Verpflichtungserklärung zum Kodex abgibt.

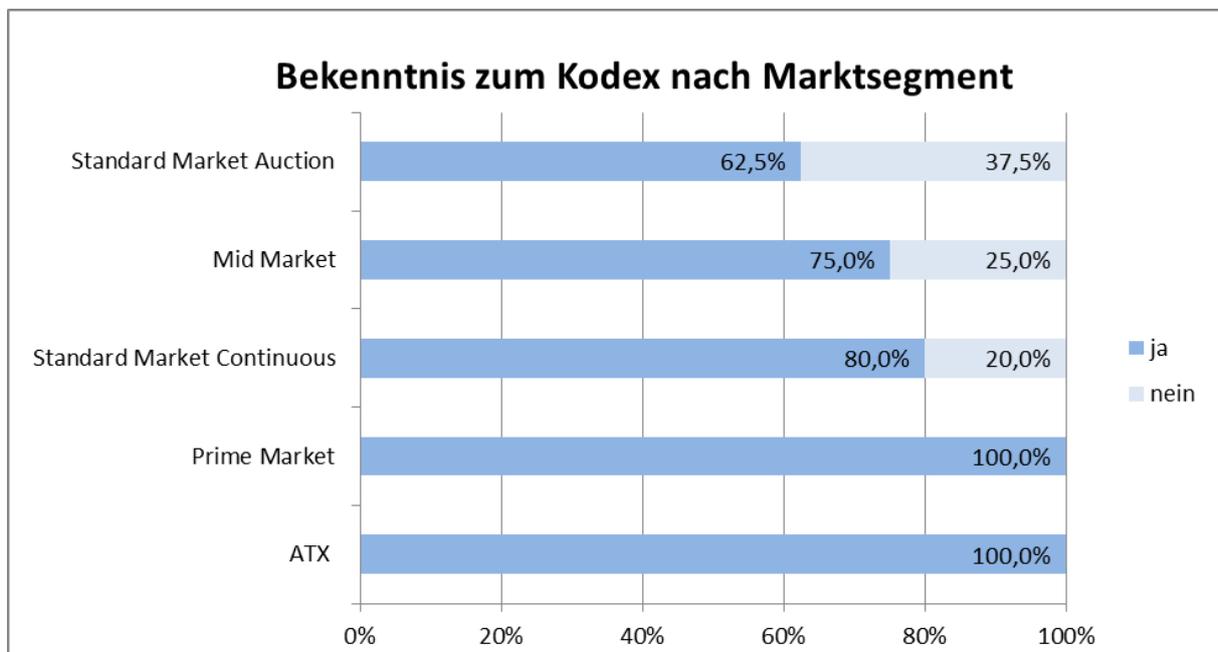


Abbildung 2: Bekenntnis zum Corporate Governance Kodex nach Marktsegment

Quelle: Geschäftsberichte bzw. Corporate Governance Berichte

6 Die Einhaltungspraxis des Kodex 2009

Erstmalig verpflichtet das **Unternehmensrechtsänderungsgesetz 2008 (URÄG 2008)** börsennotierte Unternehmen gem. §243b UGB zur Erstellung eines Corporate Governance Berichts, der folgende Punkte beinhaltet:

- die Nennung eines in Österreich oder am jeweiligen Börseplatz allgemein anerkannten Corporate Governance Kodex,
 - die Angabe, wo dieser öffentlich zugänglich ist,
 - soweit sie von diesem abweicht, eine Erklärung, in welchen Punkten und aus welchen Gründen diese Abweichung erfolgt
- und
- im Falle einer Nicht-Einhaltung eine Begründung dafür.

Der zu evaluierende Kodex in der Fassung vom **Jänner 2009** beinhaltet außerdem neue Bestimmungen, die für mehr Transparenz bei der Offenlegung der Vorstandsvergütung bzw. für mehr Diversität im Aufsichtsrat sorgen sollen.

Insgesamt enthält der Kodex in der Fassung 2009 **45 Comply or Explain Regeln**, von denen die Unternehmen grundsätzlich abweichen dürfen, deren Nichteinhaltung jedoch begründet werden muss. Neben diesen sogenannten C-Bestimmungen beinhaltet der Kodex weichere **R-Regeln** sprich Empfehlungen, deren Einhaltung weder offengelegt noch erklärt werden muss. Auf Basis der vorliegenden Berichte war lediglich eine **R-Regeln**, nämlich die R-Regel 62 zur externen Evaluierung seriös überprüfbar, da sich zumeist ein Hinweis auf die Durchführung der Evaluierung bzw. bestenfalls der veröffentlichte Evaluierungsbericht auf der Website findet.

Die vorliegende Analyse soll vor allem folgende Fragen klären:

- (1) Wurde durch die umfangreiche Kodex-Novelle ein **höherer Akzeptanzgrad** erreicht?
- (2) Hat sich der Umgang mit Corporate Governance hinsichtlich **Transparenz** und **Einhaltungspraxis** verbessert?
- (3) Wie gestaltet sich der Umgang mit **R-Regeln** (am Beispiel der R-Regel 62)?

6.1 Untersuchungsgegenstand

Zum Untersuchungszeitpunkt³⁰ sind **80 Unternehmen** mit Sitz in Österreich in den unterschiedlichen Marktsegmenten ATX, Prime Market, Mid Market, Standard Market Continuous und Standard Market Auction an der Wiener Börse gelistet. Von diesen Unternehmen geben auf Basis der aktuell verfügbaren Daten noch immer **zwölf Unternehmen bzw. 15,0 Prozent** kein Bekenntnis zum Kodex ab (vgl. Seite 12).

Die übrigen **68 Unternehmen** wurden anhand der vorliegenden Geschäftsberichte bzw. Corporate Governance Berichte darauf geprüft, ob der Corporate Governance Kodex in der Fassung 2009 zur Anwendung kommt. Sechs Unternehmen (Burgenland Holding AG, EVN AG, Hirsch Servo AG, Kapsch

³⁰ Wiener Börse (Stand: 04.08.2010), es wurden jene Unternehmen einbezogen, die bis zum 6.9.2010 ihren Geschäftsbericht 2009 veröffentlicht haben; das Segment other listings wird in dieser Untersuchung nicht berücksichtigt.

Trafficcom AG³¹, Pankl Racing Systems AG und Teak Holz Int. AG) weisen einen abweichenden Bilanzstichtag auf, wenden kodexkonform die Fassung 2007 an und können zum Auswertungszeitpunkt nicht in die Evaluierung zum Kodex 2009 einbezogen werden. Das insolvente Unternehmen AvW Invest AG hat den Jahresabschluss 2009 (Bilanzstichtag 31.12.2009) zum Untersuchungszeitpunkt noch nicht veröffentlicht und wurde deshalb nicht berücksichtigt (vgl. Seite 22).

Demnach konnten **61 Unternehmen** in die Untersuchung einbezogen werden: im **ATX** wurden 19 Unternehmen analysiert, der **Prime Market (PM)** exklusive ATX umfasst 22 Unternehmen, der **Mid Market (MM)** fünf Unternehmen, der **Standard Market Continuous (SMC)** zwei Unternehmen und der **Standard Market Auction (SMA)** 13 Unternehmen.

6.2 Best-Practice Unternehmen

Die Ergebnisse der Evaluierung zeigen, dass nur **6,6 Prozent** und damit lediglich vier Unternehmen den Corporate Governance Kodex ohne Einschränkungen einhalten und alle Comply or Explain Bestimmungen befolgen.

Best Practice Unternehmen bleiben also auch nach der Kodex-Novelle 2009 die absolute Ausnahme an der Wiener Börse. Die **große Mehrheit (93,4 Prozent) der Unternehmen** erfüllt mindestens eine C-Bestimmung nicht, die Bandbreite reicht **bis zu 15 Regelverletzungen pro Unternehmen**.



Abbildung 3: Einhaltungspraxis der 45 C-Regeln an der Wiener Börse
Quelle: Geschäftsberichte bzw. Corporate Governance Berichte

Jene **vier Unternehmen**, die sich an **alle Comply or Explain Regeln** halten, sind ausschließlich im ATX bzw. im Prime Market gelistet:

Unternehmen	Markt	Kodex-Fassung	Abweichungen
OMV AG	ATX	2009	0
Wienerberger AG	ATX	2009	0
Do & Co Restaurants & Catering AG	PM	2009	0
voestalpine AG	ATX	2009	0

Tabelle 2: Best Practice Unternehmen
Quelle: Geschäftsberichte bzw. Corporate Governance Berichte

Allerdings variiert die Qualität der Corporate Governance Berichte gemessen an den Kriterien Informationstiefe, Transparenz sowie externe, freiwillige Evaluierung auch unter den

³¹ Das Unternehmen Kapsch Trafficcom AG wird anhand des Geschäftsberichts 2009/2010 in die Evaluierung des Corporate Governance Kodex 2010 einbezogen.

Vorzeigeunternehmen: Der Vergleich zeigt, dass der Umgang mit Corporate Governance Bestimmungen einzig im Unternehmen **OMV AG** als „best practice“ einzuordnen ist. In diesem Bericht werden neben den C-Bestimmungen auch alle R-Regeln mit hoher Informationsqualität erfüllt.

Die OMV AG weist u.a. besonders detaillierte Informationen im Hinblick auf die Zusammensetzung und Arbeitsweise der Organe auf. Es wird umfangreich zu den Mitgliedern des Vorstands und deren Aufgabenbereiche berichtet sowie erläutert, welche weiteren Mandate zusätzlich bekleidet werden. In einem ähnlich klaren Schema wird die Vergütung des Vorstands dargestellt: Die Bezüge sind gemäß C-Regel 31 einzeln für jeden der fünf Vorstände nach fixen und variablen Entgeltbestandteilen, nach Pensionskassenbeiträgen, Sachbezügen sowie nach Gewinnen aus dem Ausüben von Aktienoptionen ausgewiesen.³² Bezüglich der Berichterstattung zum Themenfeld Risikomanagement und interne Kontrollsysteme ist zudem der Corporate Governance Bericht der **Wienerberger AG** beispielgebend.³³

6.3 Abweichungen von C-Bestimmungen nach Marktsegment

Mit 93,4 Prozent hält die große Mehrheit der Unternehmen mindestens eine C-Bestimmung nicht ein, insgesamt mussten über alle Marktsegmente verteilt **261 Regelabweichungen** festgestellt werden. Würde man jene Unternehmen einbeziehen, die sich dem Kodex nicht unterwerfen, wären es insgesamt sogar **801 nichtbefolgte Kodexbestimmungen**.

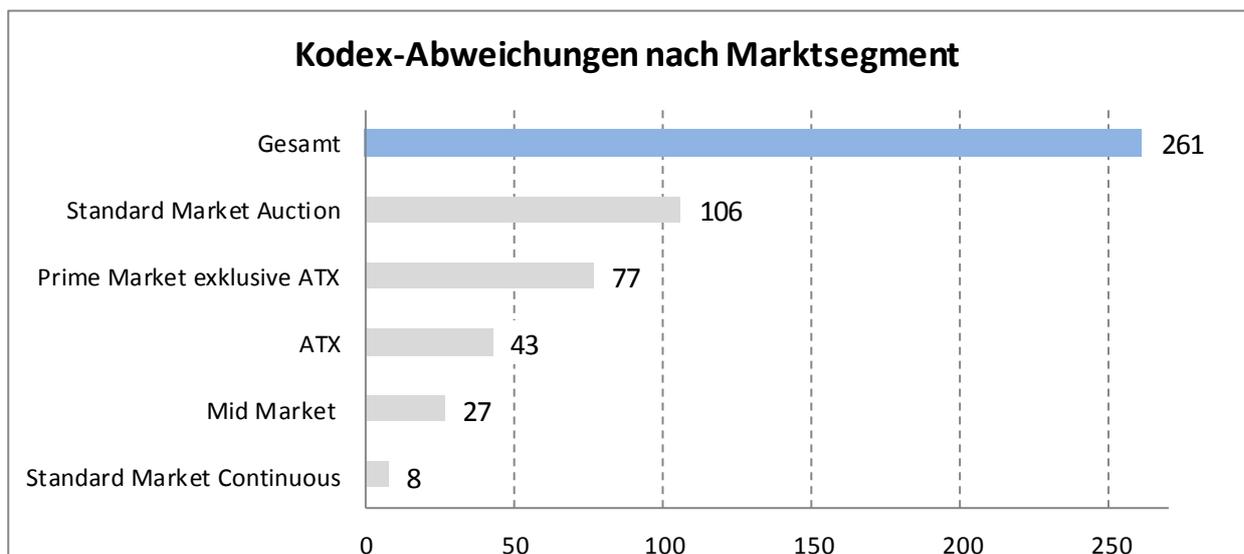


Abbildung 4: Kodex-Abweichungen nach Marktsegment
Quelle: Geschäftsberichte bzw. Corporate Governance Berichte

Die geringste Bedeutung haben die Verhaltensregeln für gute Unternehmensführung am **Standard Market Auction** mit **106 Nichteinhaltungen**, d.h. ein Unternehmen in diesem Marktsegment weicht im Schnitt von acht C-Regeln ab. Dies ist ein besonders hoher Wert, beachtet man, dass darüber hinaus neun weitere Unternehmen derzeit überhaupt keine Verpflichtung zum Kodex abgeben, dazu zählen die Allgemeine Baugesellschaft - A.Porr AG, die ATB Austria Antriebstechnik AG, die CEG I Beteiligungs AG, die Heid AG, die Linz Textil AG, die Ottakringer Getränke AG, die UBM

³² vgl. Geschäftsbericht OMV AG, 2009, S. 25ff

³³ vgl. Geschäftsbericht Wienerberger AG, 2009, S. 33f

Realitätenentwicklung AG, webfreetv.com Multimedia Dienstleistungs AG und die Wiener Privatbank SE.

Die untersuchten **Prime Market Unternehmen** (exklusive ATX) weisen insgesamt 77 Abweichungen auf, das sind im Schnitt vier Regelverletzungen pro Unternehmen. Im Top-Börsensegment **ATX** sind 43 Abweichungen festzustellen: Während einige wenige Vorzeigeunternehmen alle Bestimmungen einhalten, reicht die Bandbreite der Abweichungen hier **bis zu neun Nichteinhaltungen**.

Im **Mid Market** sind es insgesamt 27 Abweichungen, d.h. ein in diesem Segment gelistetes Unternehmen ignoriert im Durchschnitt fast sechs Regeln. Wobei darüber hinaus zu beachten ist, dass sich zwei Unternehmen (Hutter & Schrantz Stahlbau AG, Sanochemia Pharmazeutika AG) nicht zum Kodex bekennen. Am **Standard Market Continuous** es mit der Lenzing AG ein Unternehmen von drei, das sich nicht dem Kodex unterwirft. Die beiden übrigen Unternehmen SW Umwelttechnik Stoiser & Wolschner AG und Brainforce Holding AG erfüllen sechs bzw. zwei C-Regeln nicht.

6.4 Die häufigsten Kodex-Abweichungen

Die große Mehrheit der Unternehmen macht aus den individuellen Angaben zur Vergütung des Vorstands und des Aufsichtsrats weiterhin ein großes Geheimnis. Trotz novellierter C-Regel 31 gibt sich der Großteil der börsennotierten Gesellschaften bedeckt. Viele Unternehmen gehen zudem bei der Berichterstattung sehr vorsichtig vor – das führt nicht selten zu unklaren bis widersprüchlichen Vergütungsangaben (vgl. Seite 19). Aber auch die vom Kodex empfohlenen Grundsätze und Kriterien, an die sich die **Vergütungsstrukturen** für den Vorstand orientieren sollen, bleiben häufig unbeachtet.

Interessant ist darüber hinaus, dass mehr als ein Drittel der Unternehmen davon absieht, die **interne Revision** als eigene Stabstelle einzurichten: Die Finanz- und Wirtschaftskrise hat die Mängel der Unternehmen bei den internen Kontrollsysteme sehr deutlich gemacht. Die interne Revision sollte nunmehr verstärkt als wichtige Beratungsstelle wahrgenommen werden, denn über diese Stabstelle können sowohl Vorstand als auch Aufsichtsrat rasch verlässliche Informationen über die Effizienz und Wirksamkeit der internen Kontroll- und Risikomanagementsysteme erhalten.

Regel	Kurzbeschreibung	Nicht-Einhaltung	
		absolut	in Prozent
C-31	Einzelveröffentlichung der Vorstandsvergütung	36	59,0 %
C-18	Einrichtung einer Stabstelle „interne Revision“	23	37,7 %
C-51	Einzelveröffentlichung der Aufsichtsratsvergütung bzw. keine Stock Options für den Aufsichtsrat	20	32,8 %
C-16	Bestimmung eines Vorstandsvorsitzenden, Informationen zu Vorstandsmitgliedern	17	27,9 %
C-30	Grundsätze und Kriterien der Vorstandsvergütung	16	26,2 %

Tabelle 3: Top 5 Kodex-Abweichungen der börsennotierten Unternehmen
Quelle: Geschäftsberichte bzw. Corporate Governance Berichte

Die **Top 3 der häufigsten Regelverletzungen** werden auf den nächsten Seiten nach Marktsegment und anhand von Beispielen erläutert.

6.4.1 Top-1: Einzelveröffentlichung der Vorstandsvergütung (C-Regel 31)

C-Regel 31; Abweichung: **59,0 Prozent**

Für jedes **Vorstandsmitglied** werden die im Geschäftsjahr gewährten **fixen** und **erfolgsabhängigen** Vergütungen im Corporate Governance Bericht **einzeln** veröffentlicht. Dies gilt auch dann, wenn die Vergütungen über eine Managementgesellschaft geleistet werden.

Die Regel 31 wurde im Zuge der Kodex-Revision 2009 von einer R-Regel, die weder zu begründen noch offenzulegen ist, zu einer C-Regel angehoben. Alleine was sich verbessert hat, ist auch die Berichterstattung und zwar einzig über die Nichteinhaltung: Noch immer verweigern **fast 60 Prozent** der Unternehmen an der Wiener Börse die individuelle Offenlegung der Vorstandsvergütung.

Im **Standard Market Auction** ist es mit 85 Prozent (84,6 Prozent) die überwiegende Mehrheit, die von dieser Bestimmung Abstand nehmen. Im **Mid Market**, der bereits erhöhten Qualitäts-, Publizitäts- und Transparenzrichtlinien unterliegt, ignorieren noch immer 60 Prozent der Unternehmen die Bestimmung zur individuellen Angabe der Vorstandsvergütung.

Im Segment **Prime Market** (exklusive der ATX Unternehmen) halten sich 59,1 Prozent der Unternehmen nicht an die C-Regel 31, inklusive ATX Unternehmen verbessert sich der Prozentsatz marginal auf 51,2 Prozent. Aber auch die heimischen Paradekonzerne im Top-Börsensegment **ATX** kommen diesem Kodex-Standard nicht entsprechend nach und geben sich bezüglich der Einzeldarstellung der Vorstandsbezüge bedeckt: Acht der ATX-Unternehmen (42,1 Prozent) halten sich gemäß Kodex 2009 nicht an die Bestimmung und geben damit die Information zur individuellen Vorstandsvergütung nicht bzw. nicht transparent bekannt. Dazu zählen Andritz AG, Mayr-Melnhof Karton AG, Österreichische Post AG, Raiffeisen International AG, RHI AG, Schoeller Bleckmann Oilfield AG, Semperit AG Holding und die Vienna Insurance Group Wiener Städtische AG.

Angesichts dessen, dass es sich hier um die heimischen Vorzeigeunternehmen handelt ist dieses Ergebnis überraschend, sollten doch gerade diese Geschäfts- bzw. Corporate Governance Berichte einen möglichst hohen Informationswert aufweisen und den Publizitätsbestimmungen des Kodex entsprechen. Die **Nichteinhaltung** des Kodex-Standards begründen **ATX Unternehmen** beispielsweise wie folgt:

„Der Einzelausweis von Vorstandsbezügen bzw. Aufsichtsratsbezügen bringt den Aktionären und sonstigen Stakeholdern keine kapitalmarktrelevante Zusatzinformation und damit auch keinen zusätzlichen Erkenntnisgewinn unter wirtschaftlichen Aspekten“ (Andritz AG)³⁴

„Diese Information erscheint uns nicht entscheidungsnützlich und wesentlich“ (Mayr-Melnhof AG)³⁵

„Die Offenlegung der Vergütung erfolgt für den gesamten Vorstand. Von einer Veröffentlichung einzelner Bezüge wird aus datenschutzrechtlichen Gründen und aus Rücksicht auf das Recht der Privatsphäre der einzelnen Vorstandsmitglieder Abstand genommen“ (Raiffeisen-International AG)³⁶

Schoeller Bleckmann Oilfield Equipment AG³⁷ wiederum macht von der **Schutzklausel gemäß § 241 Abs 4 UGB** Gebrauch, die besagt, dass eine individuelle Veröffentlichung bei unter drei Personen im

³⁴ vgl. Geschäftsbericht Andritz AG, 2009, S. 14

³⁵ vgl. Geschäftsbericht Mayr-Melnhof Karton AG, 2009, S.44

³⁶ vgl. Geschäftsbericht Raiffeisen International AG, 2009, S.24

Vorstand unterbleiben kann. Die Anwendung der Schutzklausel bei einem börsennotierten Unternehmen widerspricht der C-Regel 31 und dem Gedanken des Anlegerschutzes: Die detaillierte Information über die Vorstandsvergütung ist eine wichtige Information für die Anleger und sollte – wie es in Deutschland schon seit 2005 Gesetz ist – individuell offengelegt werden.

Während einerseits **Best Practice Beispiele** zur Berichterstattung über die Vorstandsvergütung wie z.B. OMV AG oder Wienerberger AG hervorzuheben sind, ist bei anderen Vergütungsberichten Kritik bezüglich der Transparenz in den Angaben angebracht.

Der Biotechnologiekonzern **Intercell AG** gibt die individuelle Vergütung der Vorstände im Corporate Governance Bericht mit einer Gesamtsumme von 1,9 Mio. Euro an, vergleicht man dies jedoch mit den Informationen im Anhang des Geschäftsberichts ist eine deutliche Diskrepanz feststellbar, denn dort ist eine Summe von 3,0 Mio. Euro ausgewiesen (inklusive Abfertigungen und aktienbasierte Vergütung). Es bleibt unklar, wie sich die aktienbasierte Vergütung auf die einzelnen Vorstände verteilt bzw. ob die Vergütung aus dem Aktienoptionsprogramm oder aus Aktienverkäufen stammt.³⁸

Ein ähnliches Verwirrspiel rund um die Vergütungsangaben im Geschäftsbericht, liefert im Jahr 2009 die **RHI AG**: Die Gesellschaft führt im Corporate Governance Bericht „aus Datenschutzgründen“ nur die Bezüge jener Vorstandsmitglieder an, die zum Jahresende noch aktiv ihr Mandat ausüben. Dies führt dazu, dass es keine Informationen über etwaige Verdienste, der – unter dem Jahr ausgeschiedenen Manager – gibt. Im Anhang des Geschäftsbericht findet sich unter dem Punkt Organvergütung „Leistungen aus Anlass der Beendigung des Arbeitsverhältnisses“ ein Betrag in der Höhe von 2,1 Mio. Euro.³⁹ Diese Form der Veröffentlichung widerspricht der Kodexvorgabe gemäß C-Regel 31.

Bei der **österreichischen Post AG** steht der Geschäftsberichtsleser vor einem ähnlichen Problem: Die Zahlen im Vergütungsbericht sind andere, als jene die im Zusammenhang mit der Organvergütung im Anhang angeführt sind.⁴⁰

³⁷ vgl. Geschäftsbericht Schoeller-Bleckmann Oilfield Equipment AG, 2009, S. 33

³⁸ vgl. Geschäftsbericht Intercell AG, 2009, S. 16 u. S. 114

³⁹ vgl. Geschäftsbericht RHI AG, 2009, S.28 u. S.129

⁴⁰ vgl. Geschäftsbericht Österreichische Post AG, 2009, S. 33 u. S. 143

6.4.2 Top-2: Einrichtung der internen Revision als Stabstelle (C-Regel 18)

C-Regel 18; Abweichung: **37,7 Prozent**

In Abhängigkeit von der Größe des Unternehmens ist eine **interne Revision** als **eigene Stabstelle** des Vorstands einzurichten oder an eine geeignete Institution auszulagern. Über Revisionsplan und wesentliche Ergebnisse ist dem Prüfungsausschuss zumindest einmal jährlich zu berichten.

„Die Interne Revision erbringt unabhängige und objektive Prüfungs- („assurance“-) und Beratungsdienstleistungen, welche darauf ausgerichtet sind, Mehrwerte zu schaffen und die Geschäftsprozesse zu verbessern. Sie unterstützt die Organisation bei der Erreichung ihrer Ziele, indem sie mit einem systematischen und zielgerichteten Ansatz die Effektivität des Risikomanagements, der Kontrollen und der Führungs- und Überwachungsprozesse bewertet und diese verbessern hilft.“⁴¹

Die **interne Revision** ist eine direkt der Geschäftsleitung (Vorstand) unterstellte, unabhängig agierende Stabstelle, die u.a. prüft, ob das interne Kontrollsystem (IKS) und das Risikomanagementsystem (RMS) funktionieren, daher sollte die interne Revision jedenfalls von den zu überprüfenden Bereichen organisatorisch getrennt sein. In Österreich gibt es jedoch für Aktiengesellschaften keine gesetzliche Verpflichtung, die interne Revision als eigene Stabstelle einzurichten, lediglich für Kreditinstitute, Versicherungen und Pensionskassen sind Gesetze erlassen worden (§40 KWG für Kreditinstitute und §17b VAG für Versicherungsunternehmen).

Einzig die C-Regel 18 empfiehlt den börsennotierten Unternehmen, die interne Revision als eigene Stabstelle einzurichten: Allerdings ignorieren **23 bzw. 37,7 Prozent** der angesprochenen Unternehmen diesen Kodex-Standard. Dies ist überraschend, da der internen Revision gerade in Zeiten von Unternehmenskrisen und Bilanzskandalen eine immer wichtigere Rolle in der Unternehmensüberwachung zukommt: Fehlt es doch den externen Revisoren an der kontinuierlichen Anwesenheit, um die notwendigen Überwachungs- und Kontrollfunktionen wahrzunehmen und Fraud⁴² vorzubeugen. **Interne Revisoren** hingegen prüfen im Rahmen ihrer Assurance- und Beratungstätigkeit, ob die Geschäftstätigkeiten des Unternehmens effizient und wirksam überwacht werden. Daher gewinnt die Interne Revision an Bedeutung und es kommt ihr auch eine größere Verantwortung bei der Verhinderung und der Aufdeckung von Wirtschaftsdelikten zu.

Die vorliegende Untersuchung der Corporate Governance Berichte zeigt hingegen, dass die Kodex-Bestimmung zur internen Revision vor allem von Unternehmen der Marktsegmente **Mid Market** und **Standard Market Auction** unbeachtet bleibt: Im Mid Market und im Standard Market Auction halten sich jeweils **fast 80,0 Prozent der Gesellschaften** nicht daran.

Darüber hinaus sind im **Standard Market Auction** zwei Unternehmen (AvW Invest AG, webfreetv.com Multimedia Dienstleistungs AG) gelistet, die aufgrund von Skandalen nicht evaluiert werden konnten. Das Unternehmen **AvW Invest AG** hat am 4. Mai 2010 einen Insolvenzantrag eingebracht, der Vorstandsvorsitzende des Unternehmens Wolfgang Auer-Welsbach steht zudem unter dem Verdacht des Betrugs, der Untreue und finanzstrafrechtlicher Vergehen, er befindet sich in Untersuchungshaft. Gegen den **Multimedienanbieter webfreetv.com Multimedia Dienstleistungs AG** laufen zur Zeit nicht nur mehrere Verfahren der Finanzmarktaufsicht (FMA)

⁴¹ vgl. internerevision.at, 2010

⁴² fraud = „Betrug/betrügerische Handlung“ oder auch „dolose Handlung“

wegen mutmaßlichen Verstoßes gegen die Publizitätspflichten, sondern es ermittelt auch die Staatsanwaltschaft Wien gegen ehemalige Vorstände und andere. Kürzlich wurde zudem der Widerruf der Zulassung des Unternehmens zum geregelten Freiverkehr per 31. Oktober bekanntgegeben, bis dahin bleibt die Aktie vom Handel ausgesetzt.⁴³ Gerade in diesen beiden Fällen wäre zwecks Prävention die Einrichtung einer Stabstelle **interne Revision** besonders wichtig gewesen, um Unregelmäßigkeiten rechtzeitig aufzuzeigen.

Im **ATX** sind es 15,8 Prozent der notierten Unternehmen, die die interne Revision nicht als eigene Stabstelle eingerichtet haben: Dazu zählen bwin Interactive Entertainment AG, Intercell AG und Schoeller Bleckmann Oilfield Equipment AG. Der Biotechnologiekonzern Intercell argumentiert z.B. wie folgt *„Das Unternehmen hat einen etablierten Ablauf für die interne Revision, aber aufgrund der Größe des Unternehmens besteht weder eine eigene Stabstelle für die interne Revision noch eine Auslagerung dieser Funktion.“*⁴⁴

Gem. § 221 Abs. 3 UGB ist **die Intercell AG** jedoch als große Kapitalgesellschaft einzuordnen, die im Jahr 2009 einen Umsatz von rund 61 Mio. Euro erwirtschaftet hat, eine Bilanzsumme in der Höhe von 478 Mio. Euro aufweist und rund 400 MitarbeiterInnen beschäftigt.⁴⁵ Die interne Revision wird bei Intercell AG und in vielen anderen Fällen zumeist von anderen Abteilungen bzw. Stellen ausgeführt, aber eben nicht als eigene Stabstelle. Die bwin Interactive Entertainment AG hat diese Aufgaben im Geschäftsjahr 2009 beispielsweise an eine hauptsächlich mit IT Aufgaben bedachte „Corporate Security“ Abteilung und die Controlling Abteilung weitergeleitet. Allerdings wird angemerkt, dass es seit März 2010 eine eigene Stabstelle gibt, die sich den Aufgaben der internen Revision widmen soll.⁴⁶

Für börsennotierte Gesellschaften – aber auch für alle anderen Unternehmen – ist eine funktionsfähige Innenrevision wichtiger denn je. Vorstand und Aufsichtsrat, insbesondere der Prüfungsausschuss, müssen sich auf die Informationsqualität der internen Revision verlassen können. Die Erkenntnisse dieser Stabstelle sind gerade im Hinblick auf die stark wachsende Verantwortung der Unternehmensorgane bei der Überwachung der Effektivität der internen Kontroll- und Risikomanagementsysteme notwendig.

⁴³ vgl. Wiener Börse, 21.9.2010

⁴⁴ vgl. Geschäftsbericht Intercell AG, 2009, S. 11f

⁴⁵ vgl. Geschäftsbericht Intercell AG, 2009, S. 60ff

⁴⁶ vgl. Geschäftsbericht bwin Interactive Entertainment AG, 2009, S. 6

6.4.3 Top-3: Aufsichtsratsvergütung (C-Regel 51)

C-Regel 51; Abweichung: **32,8 Prozent**

Die im Berichtszeitraum gewährten **Vergütungen für Aufsichtsratsmitglieder** werden im Corporate Governance Bericht für jedes Aufsichtsratsmitglied **einzel**n veröffentlicht.

Es werden grundsätzlich **keine Stock Option Pläne** für Aufsichtsratsmitglieder vorgesehen.

Werden ausnahmsweise Stock Option Pläne gewährt, sind diese in allen Einzelheiten von der Hauptversammlung zu beschließen.

Rund ein Drittel aller börsennotierten Unternehmen hält sich nicht an die C-Regel 51, die die Einzeldarstellung der Aufsichtsratsvergütung beinhaltet und zudem keine Stock Option Pläne für den Aufsichtsrat vorsieht. Im **Standard Market Auction** ist es fast die Hälfte (**46,2 Prozent**) der **Gesellschaften**, die die Nicht-Angabe der individuellen Aufsichtsratsvergütungen begründen muss. Im **Mid Market** verstoßen **20 Prozent der Unternehmen** gegen den C-Standard 51. Im **Prime Market** (exklusive der ATX Unternehmen) ist es mehr als jedes dritte Unternehmen (36,4 Prozent), das die C-Regel 51 nicht einhält, inklusive ATX Unternehmen liegt der Prozentsatz mit 31,7 Prozent Nichteinhaltungen noch immer relativ hoch. Begründet wird dies beispielsweise wie folgt:

„Die Vergütung für jedes Aufsichtsratsmitglied wird nicht einzeln veröffentlicht. Die Gesellschaft teilt nicht die Auffassung, dass personenbezogene Einkommensdaten dem Bilanzleser einen Informationswert bieten. Dies liegt ausschließlich in der persönlichen Entscheidungssphäre der betroffenen Aufsichtsräte“ (Constantia Packaging AG)⁴⁷

Im **Top-Börsensegment ATX** ignoriert **mehr als ein Viertel** (26,3 Prozent) aller Unternehmen diese Corporate Governance Bestimmung: Andritz AG, Semperit AG Holding, Vienna Insurance Group, Mayr-Melnhof Karton AG und Zumtobel AG, die Nicht-Einhaltung wird z.B. so begründet:

„Die Vergütungen für jedes Aufsichtsratsmitglied werden nicht einzeln veröffentlicht. Die Zumtobel Gruppe vertritt die Auffassung, dass eine Detaillierung dem Leser des Jahresfinanzberichts kaum Informationsmehrwert bietet“ (Zumtobel AG)⁴⁸

Der Kodex sieht zudem grundsätzlich vor, dass für Aufsichtsratsmitglieder **keine Stock Option Pläne** vorgesehen sind, allerdings kann dies – ausnahmsweise – in der Hauptversammlung beschlossen werden: Das ist z.B. beim Wettanbieter bwin Interactive Entertainment AG⁴⁹ und beim Biotechnologieunternehmen Intercell AG⁵⁰ der Fall, deren Aufsichtsratsmitglieder erhalten – auf Basis eines Hauptversammlungsbeschlusses – Aktienoptionen.

⁴⁷ vgl. Geschäftsbericht Constantia Packaging AG, 2009, S. 12

⁴⁸ vgl. Geschäftsbericht Zumtobel AG, 2009, S. 122

⁴⁹ vgl. Geschäftsbericht bwin Interactive Entertainment AG, 2009, S. 13

⁵⁰ vgl. Geschäftsbericht Intercell AG, 2009, S. 17

6.5 Externe Evaluierung – die R-Regel 62 am Prüfstand

R-Regel 62; Abweichung: **75,4 Prozent**

Die Einhaltung der C- und R-Regeln des Kodex hat die Gesellschaft regelmäßig, mindestens alle drei Jahre durch eine **externe Institution evaluieren** zu lassen und darüber im Corporate Governance Bericht zu berichten.

Nicht einmal ein Viertel der untersuchten Unternehmen (24,6 Prozent) hat dieses Jahr die Einhaltung des Kodex extern überprüfen lassen, mit der Erstellung des Evaluierungsberichts hat ein Drittel der Unternehmen die Waldemar Jud Corporate Governance Forschung CGF GmbH betraut, die übrigen Evaluierungen führten Wirtschaftsprüf- und Rechtsanwaltskanzleien durch.

Jene Unternehmen, die eine **externe Evaluierung** beauftragt haben, sind tendenziell im oberen Bereich bei der Einhaltung der Corporate Governance Standards zu finden sowie ausschließlich in den Marktsegmenten ATX und Prime Market gelistet: Agrana Beteiligungs AG, CA Immo International AG, CA Immobilien Anlagen AG, conwert SE AG, Do & Co Restaurants & Catering AG, Flughafen Wien AG, Frauenthal Holding AG, Immofinanz AG, OMV AG, Raiffeisen International AG, Palfinger AG, Strabag SE, Uniqa AG, Verbund AG und voestalpine AG.

Von einer breiten Akzeptanz zur externen Evaluierung ist die Wiener Börse derzeit also noch weit entfernt, hier ist großer Handlungsbedarf gegeben. Denn gerade für die schwierige Überprüfung der **Einhaltung der R-Regeln** sind externe Evaluierungsberichte unverzichtbar. Allerdings ist es nicht selten schwierig die externen Evaluierungsberichte auf den Websites der Unternehmen zu entdecken, da sie nicht selten „gut versteckt“ werden. Bei der Untersuchung musste außerdem festgestellt werden, dass die Ergebnisse der externen Evaluierung von der Berichterstattung im Corporate Governance Bericht abweichen können (z.B. conwert SE, Flughafen Wien AG). Diese Differenzen basieren offenbar auf unternehmensinternen Informationen, die exklusiv den Evaluierungsinstitutionen zur Verfügung stehen.

Die **Flughafen Wien AG** gibt beispielsweise im Corporate Governance Bericht eine einzige Regelverletzung an (C-Regel 16). Der dazugehörige Evaluierungsbericht zeigt allerdings, dass darüber hinaus im Geschäftsjahr 2009 auch die C-Regel 5 und die C-Regel 38 nicht befolgt wurden. Die C-Regel 38 schreibt beispielsweise vor, dass Vorstandsmitglieder auf Grundlage eines definierten Besetzungsverfahrens zu bestellen sind. Dies war beim neuen Vorstandsmitglied Ernest Gabmann, der Anfang März 2009 bestellt wurde, nicht der Fall: „Es wurde kein definiertes (strukturiertes) Besetzungsverfahren angewendet.“⁵¹ Dieses Beispiel macht deutlich, dass es dringend notwendig ist, die Ergebnisse der externen Evaluierungsinstitutionen entsprechend in die Corporate Governance Berichte einfließen zu lassen.

⁵¹ vgl. Bericht über die externe Evaluierung der Einhaltung des Österreichischen Corporate Governance Kodex durch die Flughafen Wien AG im Geschäftsjahr 2009, S. 4 und S. 6; vgl. Geschäftsbericht Flughafen Wien AG, 2009, S. 54

7 Kodex 2010 – Eine erste Evaluierung

Die aktuellste Kodex-Fassung vom Jänner 2010 gilt für Geschäftsjahre, die nach dem 31.12.2009 beginnen und ist damit in den vorliegenden Berichten grundsätzlich noch nicht anzuwenden.

Allerdings geben bereits **acht bzw. 12,9 Prozent** der Unternehmen im Geschäftsjahr 2009 ein **freiwilliges Bekenntnis zum Kodex in der Fassung 2010** ab: AT & S Austria Technologie & Systemtechnik AG, A-TEC Industries AG, BWT AG, Christ Water Technology AG, KAPSCH TRAFFICOM AG, Mayr-Melnhof Karton AG, Rath Aktiengesellschaft und Telekom Austria AG.

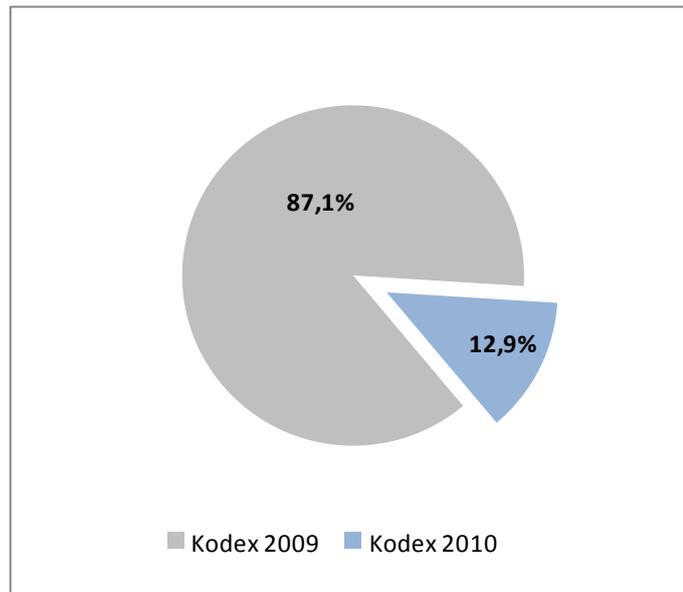


Abbildung 5: Anwendung des Kodex 2010 an der Wiener Börse
Quelle: Geschäftsberichte bzw. Corporate Governance Berichte

Davon zählen vier Unternehmen zum **Prime Market**, zwei Unternehmen zum **ATX** und zwei Unternehmen zum **Standard Market Auction**. Für die Kodex-Revision ausschlaggebend waren einerseits die **Anpassung des Aktienrechtsänderungsgesetzes 2009** und andererseits die **EU-Vergütungsempfehlungen 2009**.

(1) Aufgrund des **Aktienrechtsänderungsgesetzes 2009** wurden einige L-Regeln angepasst, neu ist dabei gemäß §80 AktG. bzw. L-Regel 60 (Kodex 2010), dass die Unternehmen offenzulegen haben, welche Maßnahmen zur Förderung von Frauen im Vorstand, im Aufsichtsrat und in leitenden Stellungen gesetzt werden.

(2) Im Zusammenhang mit dem öffentlich viel diskutierten Thema der Managementvergütung hat die EU am 30. April 2009 eine **Empfehlung** abgegeben. Diese umfasst zwei Schwerpunkte: Struktur der Vergütung und Verfahren zur Festlegung von Vergütungskriterien. Hauptziel der Empfehlung ist es, die Vergütung verstärkt an die Leistung (Erfolg/Misserfolg) des Managements zu knüpfen, um so Fehlleistungen zu verhindern und damit langfristig den Bestand des Unternehmens zu sichern. Diese Empfehlungen wurden in den Vergütungsbestimmungen festgehalten. Im Detail sehen die neuen Vergütungsregeln vor, dass bei neu abzuschließenden Verträgen bei der variablen Vergütung insbesondere an nachhaltige, langfristige und mehrjährige Leistungskriterien anzuknüpfen ist.

Die Corporate Governance Berichte, die bereits **frühzeitig und freiwillig den Kodex 2010** anwenden wurden in einer ersten **Kurz-Auswertung** im Hinblick auf die Einhaltungspraxis der beiden erwähnten Neuerungen geprüft:

7.1 Maßnahmen zur Förderung von Frauen in Führungspositionen

Die Gleichstellung von Frauen in Führungspositionen ist in Österreich derzeit ausschließlich im Corporate Governance Kodex geregelt. Seit Jänner 2009 beinhaltet die **R-Regel 42** zur Besetzung freier werdender Aufsichtsratsmandate erstmals den Zusatz: *„Weiters sind auch Aspekte der Diversität des Aufsichtsrats im Hinblick auf die Internationalität der Mitglieder, die Vertretung beider Geschlechter und die Altersstruktur zu berücksichtigen.“* Es handelt sich dabei um eine Regel mit Empfehlungscharakter, deren Nichteinhaltung weder offenzulegen noch zu begründen ist und damit bisher völlig wirkungslos geblieben ist: Dies untermauert auch eine Erhebung des Frauenanteils in den Aufsichtsräten der Unternehmen des ATX und Prime Markets vom September 2010.⁵²

Die Ergebnisse zeigen, dass auch im Herbst 2010 die heimischen Vorstands- und Aufsichtsratssetzungen fest in den Händen des „old-boys networks“ sind und die Diversitätsempfehlung des Kodex 2009 keine Änderung gebracht hat: Ein typischer ATX Aufsichtsrat ist männlich, im Schnitt 60 Jahre alt und österreichischer Herkunft. In mehr als der Hälfte der ATX Unternehmen ist weder im Vorstand noch im Aufsichtsrat eine Frau vertreten, dazu zählen bwin Interactive Entertainment AG, Flughafen Wien AG, Intercell AG, Mayr-Melnhof Karton AG, Raiffeisen International Bank Holding AG, RHI AG, Schoeller Bleckmann Oilfield Equipment AG, Semperit AG Holding, Strabag SE, voestalpine AG und Zumtobel AG.

Demnach schaffen es **lediglich 8,6 Prozent Frauen** in die Aufsichtsratsgremien der ATX Konzerne, im Prime Market (exklusive ATX Unternehmen) liegt der **Anteil überhaupt nur bei 5,8 Prozent**. Es ist aber nicht nur die geringe Gender Diversität die zu kritisieren ist, sondern auch die mangelnde Internationalität: Der Anteil von internationalen Mitgliedern ist unterdurchschnittlich, trotz des hohen Involvements österreichischer Konzerne in Zentral- und Osteuropa ist eine Vertretung dieser Länder im Aufsichtsrat kaum gegeben.⁵³

Der Gesetzgeber hat in dieser Frage erkannt, dass reine Empfehlungen keine Veränderungen bewirken und im Zuge der **Änderung des Aktienrechts 2010** eine neue Vorgabe im § 243b Abs. 2 (2) UGB umgesetzt: Es wurde erlassen, dass börsennotierte Gesellschaften ab dem Geschäftsjahr 2010 in ihrem Corporate Governance Bericht gesetzlich verbindlich offen legen müssen, **welche Maßnahmen zur Förderung von Frauen im Vorstand, im Aufsichtsrat und in leitenden Stellungen der Gesellschaft gesetzt werden** (L-Regel 60, Kodex 2010). Da sich jedoch bereits **14,1 Prozent der Unternehmen** freiwillig an diese Regelung halten, kann sich die Öffentlichkeit bereits jetzt – im September 2010 – ein **erstes Bild** davon machen, welche konkreten Maßnahmen zur Förderung von Frauen in Führungspositionen gesetzt werden.

Die vorliegenden **acht Berichte gemäß Kodex-Fassung 2010** enttäuschen allerdings und bleiben – wie folgende Beispiele verdeutlichen – weit hinter den Erwartungen zurück:

Die **Rath AG** sieht im Corporate Governance Bericht überhaupt davon ab, sich zur Frauenförderung zu äußern, während das ATX Unternehmen **Mayr-Melnhof Karton AG** keinen Handlungsbedarf sieht, Frauen zu fördern und dies wie folgt erläutert:

⁵² Auswertung der Abteilung Betriebswirtschaft, AK-Wien (9.9.2010)

⁵³ vgl. Kienbaum, Aufsichtsratsstudie 2009/2010, S. 37

„Förderung von Frauen im Vorstand, Aufsichtsrat und leitenden Stellen: Positionen im Bereich Vorstand, Aufsichtsrat und leitende Stellen werden ausschließlich nach der fachlichen und persönlichen Qualifikation besetzt.“ (Mayr-Melnhof Karton AG)⁵⁴

Geringe Anstrengungen für die Rekrutierung von weiblichen Führungskräften unternimmt auch das Unternehmen **A-TEC Industries AG**:

„Es ist Ziel der A-TEC Gruppe, Frauen im Vorstand, Aufsichtsrat und in Führungspositionen bei gleicher Qualifikation zu fördern, ohne jedoch Quoten zu definieren. Im Bewerbungs- und Rekrutierungsprozess wird auf die Gleichbehandlung von weiblichen und männlichen Kandidaten Wert gelegt.“ (A-TEC Industries AG)⁵⁵

Aber auch die Frauenförderungsmaßnahmen der **Christ Water Technology AG** sowie der **BWT AG** können keinesfalls den Zielen des Gesetzgebers entsprechen. Denn eine Forcierung von Frauen in Führungspositionen wird bestimmt nicht über Teilzeitregelungen und der Möglichkeit zur Heimarbeit erreicht:

„Zu den Maßnahmen zur Förderung von Frauen in der CHRIST-Gruppe zählen Initiativen zur Erhöhung des Frauenanteils in den technischen Berufsfeldern, die Förderung der Vereinbarkeit von Familie und Beruf mit flexiblen Arbeitszeitmodellen (z.B. Teilzeit) und die Möglichkeit zur Heimarbeit.“ (BWT AG; Christ Water Technology AG)⁵⁶

Die Angaben der **Telekom Austria AG** und der **Kapsch TRAFFICCOM AG** sind immerhin als **erste Schritte in die richtige Richtung** zu bewerten:

„Förderung von Frauen in Führungspositionen: Die Frauenquote im Aufsichtsrat der Telekom Austria AG wurde in den letzten Jahren kontinuierlich gesteigert und liegt mit aktuell 25 Prozent gegenüber einer durchschnittlichen Frauenquote von 6 Prozent innerhalb des ATX Prime Market im Spitzenfeld. Mit Frau Edith Hlawati ist seit 2001 die wichtige Funktion der stellvertretenden Vorsitzenden des Aufsichtsrates der Telekom Austria mit einer Frau besetzt. Innerhalb der Telekom Austria AG waren 2009 weitere sieben Aufsichtsratspositionen und zwei Vorstands- bzw. Geschäftsführerpositionen mit Frauen besetzt. Der Frauenanteil in leitenden Positionen der Telekom Austria betrug 2009 rund 20 Prozent.“

(Telekom Austria AG)⁵⁷

„Frauen werden bei Kapsch TrafficCom insbesondere durch das flexible Arbeitszeitmodell unterstützt, um Beruf und Familie miteinander vereinbaren zu können. Weiters bestehen zahlreiche Kooperationen mit Schulen, Universitäten und Fachhochschulen, die u.a. eine Erhöhung der Frauenquote bei Kapsch TrafficCom zum Ziel haben. Zudem engagiert sich Kapsch TrafficCom für Frauenförderung durch spezielle Programme wie beispielsweise „FIT“ oder „FemTech“. Gruppenweit gibt es außerdem ein spezielles Traineeprogramm für „Frauen in den Vertrieb“. Weiters ist in Kapsch TrafficCom ein Gremium für Gleichbehandlung eingerichtet.“ (Kapsch TrafficCom AG)⁵⁸

⁵⁴ vgl. Geschäftsbericht Mayr-Melnhof Karton AG, 2009, S. 48

⁵⁵ vgl. Corporate Governance Bericht A-TEC Industries AG, 2009, S. 2

⁵⁶ vgl. Geschäftsbericht BWT AG, 2009, S.50 und Christ Water Technology AG, 2009, S. 118

⁵⁷ vgl. Geschäftsbericht Telekom Austria AG, 2009, S. 43

⁵⁸ vgl. Geschäftsbericht Kapsch TRAFFICCOM AG, 2009, S. 20

7.2 Kriterien und Struktur der Vorstandsvergütung

Im Zuge der Kodex-Revision vom Jänner 2010 wurde neben den Maßnahmen zur Frauenförderung vor allem Regelungen bezüglich der **Struktur und der Vergütung des Vorstandes** überarbeitet: Geändert wurden insbesondere die Regeln betreffend variable Vergütung, Abfindungen, aktienbezogene Vergütung, Vergütungsbericht und Vergütungsausschuss. Vorwegzuschicken ist, dass sich diese Neuerungen ausschließlich auf neue Vorstandsverträge beziehen.

C-Regel 27; Abweichung: 37,5 Prozent
Bei Abschluss von Vorstandsverträgen wird auf die Einhaltung folgender Grundsätze geachtet: Die Vergütung des Vorstands richtet sich nach dem Umfang des Aufgabenbereiches, der Verantwortung und der persönlichen Leistung des Vorstandsmitglieds sowie nach der Erreichung der Unternehmensziele, der Größe und der wirtschaftlichen Lage des Unternehmens. Die Vergütung enthält fixe und variable Bestandteile. Die variablen Vergütungsteile knüpfen insbesondere an nachhaltige, langfristige und mehrjährige Leistungskriterien an, beziehen auch nichtfinanzielle Kriterien mit ein und dürfen nicht zum Eingehen unangemessener Risiken verleiten. Für variable Vergütungskomponenten sind messbare Leistungskriterien sowie betragliche oder als Prozentsätze der fixen Vergütungsteile bestimmte Höchstgrenzen im Voraus festzulegen. Es ist vorzusehen, dass die Gesellschaft variable Vergütungskomponenten zurückfordern kann, wenn sich herausstellt, dass diese auf der Grundlage von offenkundig falschen Daten ausgezahlt wurden.

Die bestehenden Regelungen zu den Vorstandsbezügen wurden in erster Linie mit Hilfe der **neuen C-Regel 27** konkretisiert. Bereits bisher sollte sich die Vergütung des Vorstands am Umfang des Aufgabenbereichs und der Verantwortung des Vorstandsmitglieds sowie an der Erreichung der Unternehmensziele und der wirtschaftlichen Lage des Unternehmens orientieren, neu hinzugekommen sind die Anforderungen, dass auch die **persönliche Leistung des Vorstandsmitglieds sowie die Größe des Unternehmens zu berücksichtigen sind**. Begrüßenswert ist, dass auch **nichtfinanzielle Kriterien** berücksichtigt werden sollten.

Mehr als ein Drittel der Unternehmen hält sich jedoch nicht an diese Bestimmung: **Mayr-Melnhof Karton AG** begründet das Abweichen von C-Regel 27 mit „dem Inhalt der aktuellen Vorstandsverträge“.⁵⁹ Auch **A-TEC Industries AG** hat „gegenüber dem Vorjahr keine wesentlichen Veränderungen bei den Grundsätzen der Vorstandsvergütungen vorgenommen. Die Vergütungen der Vorstände variieren nach Aufgabenbereich, Verantwortung sowie Zielerreichung und stehen in einem angemessenen Verhältnis zueinander. Die variablen Komponenten orientieren sich an der wirtschaftlichen Entwicklung der Gruppe und beinhalten als wesentliches Erfolgskriterium das operative Ergebnis in Form des EBIT oder EBT bzw. den Auftragseingang.“⁶⁰

Die C-Regel 27 beinhaltet bereits in der Kodex-Fassung 2009, dass erfolgsabhängige Bestandteile insbesondere an langfristige und nachhaltige Performancekriterien knüpfen sollen. Eine Analyse der Kriterien zur variablen Vergütung der ATX Unternehmen zeigt hingegen, dass dies nicht beherzigt wird, sondern vor allem Gewinnzahlen (EBIT, Jahresüberschuss, etc.) als Parameter herangezogen werden. Jene Unternehmen, die nichtfinanzielle Kriterien gemäß Bericht berücksichtigen, tun dies vor allem in Form von persönlichen Zielvereinbarungen mit dem Vorstand – **kein einziges Unternehmen nennt soziale, ökologische oder beschäftigungsrelevante Ziele**.

⁵⁹ vgl. Geschäftsbericht Mayr-Melnhof Karton AG 2009, S. 44

⁶⁰ vgl. Corporate Governance Bericht A-TEC Industries AG, 2009/2010, S. 5

Unternehmen	Kriterien der variablen Vergütung
Andritz AG	Jahresüberschuss
bwin Interactive Entertainment AG	Steigerung Aktienkurs
Erste Bank AG	Nettogewinn, Leadership Appraisal
EVN AG	EBIT, ROCE, individuelle Ziele
Flughafen Wien AG	diverse Zielvorgaben
Intercell AG	definierte finanzielle und individuelle Ziele
Mayr-Melnhof Karton AG	Jahresergebnis, Cash Earnings, ROCE
OMV AG	EBIT, Verschuldungsgrad, Integrationsgrad von Akquisitionen,
Österreichische Post AG	EBIT, qualitative Zielvereinbarungen, Steigerung Aktienkurs
Raiffeisen International Bank AG	Gewinn nach Steuern, Cost Income Ratio, ROCE, persönliche Ziele
RHI AG	EBIT, Jahresüberschuss, Free Cash Flow
Schoeller Bleckmann Oilfield Equipment AG	Entwicklung Unternehmenswachstum, Gewinnentwicklung, Cashflow, Eigenkapital, gebundenes Kapital, individuell vereinbarte Erfolgskriterien
Semperit AG Holding	Konzernergebnis, Höhe der Gewinnausschüttung
Strabag SE	Ergebniswerte, Renditewerte
Telekom Austria AG	EVA, operativer Free Cash Flow, strategische Ziele
Verbund AG	EBIT (50%) qualitative Kriterien (50%)
Vienna Insurance Group Wiener Städtische Versicherungs AG	Ergebnis vor Steuer
voestalpine AG	EBIT, ROCE, Free Cash Flow
Wienerberger AG	Reduktion Working Capital, Beschränkung Investitionen, Verringerung der Nettoverschuldung
Zumtobel AG	Leadership Incentive Program, Free Cash Flow, signifikante Nettokostenreduktion, Ausbau Marktanteile, Financial Covenants

Tabelle 4: Kriterien der variablen Vergütung in ATX Unternehmen
Quelle: Geschäftsberichte bzw. Corporate Governance Berichte

Die Angaben in den Geschäftsberichten sind zum Teil äußerst unkonkret; beispielsweise spricht die **Intercell AG** davon dass „*der Bonus von definierten finanziellen und individuellen Zielen abhängig ist*“⁶¹, die nicht näher erläutert werden. Aber auch die **Flughafen Wien AG** gibt sich bezüglich der Kriterien zur Vorstandsvergütung bedeckt: „*Die variable Vergütung hängt vom Erreichen bestimmter Zielvorgaben ab, die jährlich zwischen Vorstand und Aufsichtsrat unter Berücksichtigung der Unternehmensziele neu vereinbart werden.*“⁶²

⁶¹ vgl. Geschäftsbericht Intercell AG, 2009, S.16

⁶² vgl. Geschäftsbericht Flughafen Wien AG, 2009, S.57

8 Fazit und Entwicklungspotenzial

Die vorliegende Evaluierung der Corporate Governance Berichte hat erneut gezeigt, dass der Handlungsbedarf hoch ist, will Österreich nicht weiter zu den Schlusslichtern in Europa zählen. Gerade die brennenden Themen wie die individuelle Offenlegung der Organvergütung oder die Überwachung der internen Kontroll- und Risikomanagementsysteme haben offenbar keine Bedeutung für die Unternehmen und fließen demnach nicht in die Berichtspraxis ein. Die Ergebnisse der Untersuchung zeigen daher einmal mehr, dass die freiwillige Selbstverpflichtung nicht ausreicht, um Defizite wie mangelnde Transparenz und ineffiziente Kontrollsysteme zu beheben.

- Die Voraussetzung für „good governance“ an der Wiener Börse muss sein, dass sich in Zukunft alle börsennotierten Unternehmen zum Kodex bekennen und die entsprechenden Empfehlungen und Regeln umfassend ohne Einschränkungen befolgen. Der Unterschied zwischen „best practice“ Unternehmen einerseits und Unternehmen, die den Kodex nach wie vor ignorieren, ist inakzeptabel. Eine Verbesserung kann offensichtlich nur mit vernünftigen gesetzlichen Verpflichtungen erreicht werden. Denn die kurze Geschichte des Kodex hat bewiesen, dass es letztlich immer nur **gesetzliche Maßnahmen** waren, die zu einer Verbesserung der Akzeptanz geführt haben.
- Die meisten Regeln des Kodex konzentrieren sich auf die **Einhaltung „formaler“ Erfordernisse**. Die tatsächliche Wirksamkeit des Aufsichtsrats in der Praxis kann nur über eine regelmäßige Effizienzprüfung des Aufsichtsrates und eine anschließende Berichterstattung darüber an die Hauptversammlung gewährleistet werden. Derzeit wird die Effizienzprüfung nur von wenigen Unternehmen durchgeführt.
- Der geringe Beitrag, den der Kodex zur Weiterentwicklung von guter Unternehmensführung leistet, kann auch daran abgelesen werden, dass über 40 Prozent der 83 Kodexbestimmungen **bloße „L“-Regeln** darstellen. Sie bilden lediglich die ohnedies bestehenden gesetzlichen Vorschriften ab und können daher ersatzlos gestrichen werden.
- Die ausgewogene Vertretung von **Frauen in den Aufsichtsräten** ist nicht nur ein Gebot der Gleichstellung, sondern vor allem ein Gebot guter Unternehmensführung. Wissenschaftliche Studien belegen, dass Diversität in den Aufsichtsgremien ein wichtiger Faktor für den wirtschaftlichen Erfolg ist. Die im jüngsten Kodex 2010 vorgeschriebene Berichterstattung über Maßnahmen zur Förderung von Frauen in Führungspositionen ist keinesfalls zufriedenstellend, für echte Gleichstellung kann nur eine Quotenregelung (z.B. 40 Prozent) sorgen.
- Der Kodex soll künftig nicht nur Gesetze oder EU-Empfehlungen abbilden, sondern bestehende Empfehlungen oder Gesetze inhaltlich weiterentwickeln bzw. präzisieren. So wäre es sinnvoll, im Corporate Governance Arbeitskreis **Kriterien der Angemessenheit von Vorstandsvergütungen** auszuarbeiten. Bezüglich der nicht finanziellen Vergütungskriterien bei der variablen Vergütung sollte der Kodex eine Orientierungshilfe darstellen, welche Vergütungskriterien sinnvoll sein könnten. Durch die bloße Abbildung von bestehenden Empfehlungen wird die Chance vergeben, eine Vorreiterrolle bei Weiterentwicklung der Corporate Governance einzunehmen.
- Die Empfehlungen zur **individuellen Offenlegung der Vorstandsvergütung** sind nicht effektiv: Trotz Anhebung zur C-Regel ignorieren noch immer 60 Prozent der Unternehmen diese Bestimmung. Einzig zielführend ist – dem Beispiel des deutschen Vorstandsvergütungs-Offenlegungsgesetz (VorstOG, 2005) folgend – eine verpflichtende Einzelveröffentlichung der Managergehälter per Gesetz.

- Nur über eine **externe Evaluierung** kann sichergestellt werden, dass die Berichterstattung über die Einhaltung der Kodex-Bestimmungen einheitlich und transparent erfolgt, diese sollte gesetzlich verpflichtend durchgeführt werden müssen.
- Der **Anwendungsbereich des Kodex** sollte auf alle Unternehmen im Finanzsektor (Banken, Versicherungen) sowie auf Unternehmen mit öffentlicher Bedeutung (z.B. große Kapitalgesellschaften) ausgedehnt werden. Eine sorgfältige Unternehmenssteuerung und Unternehmenskontrolle ist letztlich für alle Unternehmen Voraussetzung für eine nachhaltige Existenz und damit auch für den Erhalt von Arbeitsplätzen.

9 Anhang

Im Anhang werden die **fünf häufigsten Abweichungen** von C-Regeln nach **Marktsegment**⁶³ angeführt:

9.1 ATX

Regel	Kurzbeschreibung	Nicht-Einhaltung	
		absolut	in %
C-31	Einzelveröffentlichung Vorstandsvergütung	8	42,1%
C-51	Einzelveröffentlichung Aufsichtsratsvergütung bzw. grundsätzlich keine auf Stock Options basierte Vergütung	5	26,3%
C-41	Einrichtung eines Nominierungsausschusses	3	15,8%
C-18	Einrichtung Stabstelle „interne Revision“	3	15,8%
C-16	Zusammensetzung des Vorstands	2	10,5%
C-28	Erläuterung Stock Option Plan	2	10,5%
C-43	Einrichtung eines Vergütungsausschusses	2	10,5%
C-45	Organfunktionen von Aufsichtsräten	2	10,5%
C-83	Beurteilung des Risikomanagements durch den Abschlussprüfer	2	10,5%

Datenbasis: alle ATX Unternehmen mit Ausnahme der EVN AG (wendet aufgrund des abweichenden Wirtschaftsjahres mit Bilanzstichtag 30.9.2009 kodexkonform die Fassung 2007 an)

9.2 Prime Market exklusive ATX

Regel	Kurzbeschreibung	Nicht-Einhaltung	
		absolut	in %
C-31	Einzelveröffentlichung Vorstandsvergütung	13	59,1%
C-30	Grundsätze und Kriterien der Vorstandsvergütung	5	22,7%
C-51	Einzelveröffentlichung Aufsichtsratsvergütung bzw. grundsätzlich keine auf Stock Options basierte Vergütung	8	36,4%
C-53	Unabhängigkeit der Aufsichtsratsmitglieder	6	27,3%
C-45	Keine Organfunktion für Aufsichtsratsmitglieder in Konkurrenzunternehmen	6	27,3%
C-30	Grundsätze und Kriterien der Vorstandsvergütung	5	22,7%

Datenbasis: 22 Prime Market Unternehmen, die sich zum Kodex 2009 bekennen

⁶³ Quelle: Wiener Börse (Stand: 04.08.2010), es wurden jene Unternehmen einbezogen, die bis zum 6.9.2010 ihren Geschäftsbericht 2009 veröffentlicht haben; Das Marktsegment Standard Market Continuous wird aufgrund der geringen Aussagekraft (nur zwei Unternehmen) nicht gesondert angeführt.

9.3 Prime Market

Regel	Kurzbeschreibung	Nicht-Einhaltung	
		absolut	in %
C-31	Einzelveröffentlichung Vorstandsvergütung	21	51,2%
C-51	Einzelveröffentlichung Aufsichtsratsvergütung bzw. grundsätzlich keine auf Stock Options basierte Vergütung	13	31,7%
C-45	Keine Organfunktion für Aufsichtsratsmitglieder in Konkurrenzunternehmen	8	19,5%
C-53	Unabhängigkeit der Aufsichtsratsmitglieder	7	17,1%
C-18	Einrichtung Stabstelle „interne Revision“	7	17,1%

Datenbasis: 41 Prime Market Unternehmen (inklusive ATX Unternehmen), die sich zum Kodex 2009 bekennen

9.4 Mid Market

Regel	Kurzbeschreibung	Nicht-Einhaltung	
		absolut	in %
C-18	Einrichtung Stabstelle „interne Revision“	4	80,0%
C-31	Einzelveröffentlichung der Vorstandsvergütung	3	60,0%
C-41	Einrichtung eines Nominierungsausschusses	3	60,0%
C-49	Veröffentlichung von Gegenstand und Entgelt zustimmungspflichtiger Verträge	3	60,0%
C-16	Zusammensetzung des Vorstands	2	40,0%
C-39	Grundsätze und Zusammensetzung Aufsichtsratsausschüsse	2	40,0%
C-43	Einrichtung eines Vergütungsausschusses	2	40,0%
C-53	Unabhängigkeit der Aufsichtsratsmitglieder	2	40,0%

Datenbasis: 5 Mid Market Unternehmen, die sich zum Kodex 2009 bekennen

9.5 Standard Market Auction

Regel	Kurzbeschreibung	Nicht-Einhaltung	
		absolut	in %
C-31	Einzelveröffentlichung der Vorstandsvergütung	11	84,6%
C-18	Einrichtung Stabstelle „interne Revision“	10	76,9%
C-16	Zusammensetzung des Vorstands	8	61,5%
C-30	Grundsätze und Kriterien der Vorstandsvergütung	8	61,5%
C-68	Berichtssprache Englisch und Deutsch	7	53,8%

Datenbasis: 13 Standard Market Auction Unternehmen, die sich zum Kodex 2009 bekennen