

# CORPORATE GOVERNANCE KODEX

Die praktische Anwendung des Kodex an der Wiener Börse 2005

Mag Heinz Leitsmüller

Kammer für Arbeiter und Angestellte für Wien  
Abteilung Betriebswirtschaft  
Prinz Eugen Straße 20-22, 1040 Wien  
[www.akwien.at](http://www.akwien.at)

# CORPORATE GOVERNANCE KODEX

Die praktische Anwendung des Kodex an der Wiener Börse 2005

Mag Heinz Leitsmüller

Kammer für Arbeiter und Angestellte für Wien  
Abteilung Betriebswirtschaft  
Wien, August 2005

# Inhaltsverzeichnis

<b>1. VORWORT .....</b>	<b>5</b>
<b>2. HINTERGRÜNDE DES CG-KODEX.....</b>	<b>6</b>
2.1. Internationale Entwicklung .....	6
2.2. Der österreichische CG-Kodex.....	7
<b>3. BISHERIGE UNTERSUCHUNGEN DES ÖSTERREICHISCHEN CORPORATE GOVERNANCE KODEX.....</b>	<b>8</b>
<b>4. DIE PRAXIS DES CG KODEX IN DEUTSCHLAND UND DER SCHWEIZ ALS VERGLEICH.....</b>	<b>9</b>
4.1. CG-Richtlinie in der Schweiz.....	9
4.2. CG-Kodex in Deutschland.....	9
<b>5. DIE EINHALTUNG DES ÖSTERREICHISCHEN CG-KODEX IM JAHR 2005.....</b>	<b>10</b>
5.1. Fragestellungen und Methode der Untersuchung.....	10
5.1.1. Untersuchungsmethode .....	10
5.1.2. Die Fragestellungen der Untersuchung.....	13
<b>6. DIE UNTERSUCHUNGSERGEBNISSE.....</b>	<b>14</b>
6.1. Verpflichtungserklärung zur Einhaltung des Corporate Governance Kodex.....	14
6.1.1. Verpflichtungserklärungen gesamt.....	14
6.1.2. Unklare „Bekanntnisse“ .....	15
6.1.3. Verpflichtungserklärungen in den einzelnen Börsesegmenten .....	17
6.2. Berichterstattung über die Einhaltung des Kodex .....	18
6.2.1. Die Einhaltung von Recommendations .....	21
6.2.2. Berichterstattung über die Vorstandgehälter.....	21
6.3. Monitoring und Evaluierung des Kodex durch externe Institutionen.....	23
<b>7. GENDER MAINSTREAMING, NACHHALTIGKEITSBERICHTERSTATTUNG.....</b>	<b>25</b>
7.1. Gender Mainstreaming.....	25
7.2. Nachhaltigkeitsberichterstattung .....	28
<b>8. ZUSAMMENFASSUNG DER UNTERSUCHUNG.....</b>	<b>29</b>
<b>9. SCHLUSSFOLGERUNGEN .....</b>	<b>31</b>
<b>10. FORDERUNGEN DER ARBEITERKAMMER.....</b>	<b>33</b>



# 1. Vorwort

Der österreichische CG-Kodex ist im Oktober 2002 in Kraft getreten. Adressaten des Kodex sind vor allem börsennotierte Aktiengesellschaften. Im Februar 2005 wurde der Kodex erstmals adaptiert. Der Österreichische Arbeitskreis für Corporate Governance hat die Änderung von 7 Regeln des Kodex beschlossen. Diese Anpassungen sind primär durch die am 1.1.2005 in Kraft getretenen Änderungen des Börsegesetzes sowie das Rechnungslegungsänderungsgesetz 2004 notwendig geworden. 2005 ist auch das Gesellschaftsrechtsänderungsgesetz 2005 beschlossen worden, in dem einige freiwillige Regeln des CG Kodex in das Gesellschaftsrecht übernommen worden sind.

Die Einhaltung des österreichischen CG-Kodex wurde bereits mehrmals untersucht – unter anderem auch von der AK. Die Untersuchungen zeigten übereinstimmend, dass die freiwillige Verpflichtung bislang nur wenig Anklang bei den Unternehmen gefunden hat. Nicht einmal ein Drittel der Unternehmen verpflichtete sich bis 2004 freiwillig, die meisten waren im Prime-Markt zu finden. In den übrigen Börsensegmenten wurde der Kodex weitgehend ignoriert.

Mit der nun vorliegenden neuen Untersuchung soll überprüft werden, ob sich die anfänglich geringe Akzeptanz des Kodex mittlerweile verbessert hat und ob das Thema Corporate Governance trotz der erfreulichen Börsenentwicklung in den Unternehmen Beachtung findet. Vor allem im Prime Market wird eine Verbesserung erwartet, da das Bekenntnis zum CG-Kodex für alle in diesem Segment notierten Unternehmen verpflichtet in das Regelwerk der Wiener Börse aufgenommen wurde.

Für die Arbeiterkammer ist die Verbesserung der Corporate Governance ein wichtiges Thema, hat sie doch wesentliche Auswirkungen auf die Absicherung der Unternehmensexistenz und damit unmittelbar auf die Sicherung der Arbeitsplätze. Wie die Fälle Parmalat und Co leider eindrucksvoll zeigen, haben sich Unternehmenszusammenbrüche in Zusammenhang mit offensichtlichen Steuerungs- und Kontrollmängel in den letzten Jahren als einer der größten Jobkiller bewiesen. Die laufende Verbesserung der Corporate Governance ist daher für die AK ein wichtiges Instrument zur Vorbeugung von Unternehmenskrisen.

Die Untersuchung soll einen aktuellen Blick auf die derzeitige Praxis im Umgang mit dem Corporate Governance Kodex werfen. Beobachtet werden soll dabei einerseits, wie Unternehmen freiwillige Vereinbarungen annehmen, andererseits geht es aber auch darum, zu überlegen, welche Verbesserungen notwendig sind, um die Corporate Governance österreichischer Unternehmen zu verbessern. Untersucht wurde auch, ob Empfehlungen im Rahmen des Kodex – etwa die individuelle Veröffentlichung von Vorstandsgehältern - eingehalten werden. Zusätzlich wird im Rahmen dieser Untersuchung ein Blick auf die Organe der Unternehmen geworfen und analysiert, wie die Geschlechterverteilung in den Aufsichtsräten bzw Vorständen aussieht. Die Arbeiterkammer sieht in einer gerechten Geschlechterteilung in den Entscheidungsgremien eines Unternehmens einen grundlegenden Eckpfeiler von „Good Governance“.



Auf nationaler Ebene sind mittlerweile in etlichen Ländern Aktivitäten zu beobachten, Regeln des CG-Kodex in die nationale Gesetzgebung einfließen zu lassen. Auch in Österreich wurden mit dem GesRÄG 2005 einige Regeln des Kodex in das Gesellschaftsrecht übernommen. Beispiele dafür sind die Beschränkung der Aufsichtsratsmandate oder das Verbot von Kreuzverflechtungen der Organe.

## 2.2. Der österreichische CG-Kodex

Entworfen wurde der Kodex vom Institut Österreichischer Wirtschaftsprüfer (IWP) und der Österreichischen Vereinigung für Finanzanalyse und Asset Management (ÖVFA). In einem Arbeitskreis unter der Leitung des Regierungsbeauftragten für den Kapitalmarkt Dr. Richard Schenz, bestehend aus Vertretern des IWP, der ÖVFA, der Emittenten, der Investoren, der Wiener Börse, der Sozialpartner und der Wirtschaft, wurde der vorliegende einheitliche Österreichische Corporate Governance Kodex fertiggestellt. Die Vertreter Kammer für Arbeiter und Angestellte (AK) und Gewerkschaft wurden erst in der letzten Ausarbeitungsphase hinzugezogen. Der österreichische Corporate Governance Kodex wurde schließlich am 1. Oktober 2002 im Rahmen einer Pressekonferenz der Öffentlichkeit vorgestellt und erlangte damit seine Gültigkeit.

Auch der österreichische CG-Kodex soll „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“ (Zitat aus der Präambel des Kodex). Der Kodex sollte nach dem Willen der Ersteller daher ein wichtiger Baustein für die weitere Entwicklung und Belebung des österreichischen Kapitalmarkts darstellen.

Der österreichische Kodex richtet sich laut Präambel vorrangig an börsennotierte Aktiengesellschaften, soll aber auch als Empfehlung für nichtbörsennotierte Aktiengesellschaften gelten. Eine nähere Differenzierung der Adressaten – etwa nach Zugehörigkeit zu einem bestimmten Börsensegment – wurde nicht vorgenommen.

Inhaltlich wurden im Rahmen des österreichischen Kodex zunächst die wesentlichen gesetzlichen Vorschriften zu Unternehmensleitung und -überwachung börsennotierter Gesellschaften zusammenfasst (Legal Requirements). Zusätzlich wurden in Form von Empfehlungen Verhaltenstandards entwickelt und den einzelnen Gesellschaften als Anregung für eine gute und verantwortungsvolle Unternehmensführung und -überwachung mitgegeben (Comply or Explain Regeln bzw Recommendations).

### 3. Bisherige Untersuchungen des Österreichischen Corporate Governance Kodex

In Österreich wurden bisher vier Untersuchungen zu diesem Thema erstellt. Eine Untersuchung der Anwaltskanzlei Haarmann&Hügel vom September 2003<sup>7</sup>, eine Untersuchung des Österreichischen Arbeitskreises für Corporate Governance (Oktober 2003)<sup>8</sup>, eine Untersuchung der ÖVFA und die Studie der Arbeiterkammer (August 2003).

Haarmann&Hügel haben sich in ihrer Untersuchung auf die Unternehmen im Prime Market der österreichischen Börse – dem Topsegment – konzentriert. Die anderen Börsensegmente wurden nicht untersucht, obwohl sich der Kodex an alle an der Börse notierten Gesellschaften richtet. Im Prime Market notieren derzeit 37 Unternehmen. Laut Haarmann&Hügel haben sich nur 17 dieser 37 Unternehmen verpflichtet, den Kodex einzuhalten. Ein einziges Unternehmen, die OMV, akzeptiert den Kodex ohne Wenn und Aber. Jeweils ein Viertel der Gesellschaften ist nicht bereit, Beratungsverträge und andere Rechtsgeschäfte mit Aufsichtsratsmitgliedern oder deren Unternehmen sowie die Aktien-geschäfte von Vorständen oder Aufsichtsräten auf der Web-Site zu veröffentlichen. Nur drei der im Leitindex ATX geführten Unternehmen schlüsseln die Bezüge der Vorstände auf. Haarmann&Hügel kommen in ihrer Studie damit zu ähnlichen Ergebnissen wie die Studie der Arbeiterkammer (siehe nachfolgende detaillierte Darstellung).

In der Untersuchung des Österreichischen Arbeitskreises für Corporate Governance wird bestätigt, dass sich nur rund 47 % der ATX-Unternehmen bisher zum Kodex verpflichtet haben, allerdings hätten 22 % der Gesellschaften eine Verpflichtung im nächsten Geschäftsbericht und weitere 17 % innerhalb der nächsten drei Jahre angekündigt. Die Untersuchung aller gelisteten Unternehmen ergibt eine Verpflichtung von 24 % sowie eine Zusage für die nächsten Jahre von 41 %.

Die österreichische Vereinigung für Finanzanalyse und Asset Management (ÖVFA) hat zusätzlich eine auf Indexgewichtung basierende Berechnung der Einhaltung des Österreichischen CG-Kodex im Prime Market durchgeführt. Danach werden sich mit nächstem Jahr 94 % der Unternehmen auf marktkapitalisierter Basis dem CG-Kodex verpflichten. Für den letzten Jahresbericht hätten sich bereits 70 % nach Indexgewichtung verpflichtet. Zu beachten ist bei dieser Studie, dass die durch die Berechnung an Hand der Indexgewichtung Unternehmen mit einer hohen Marktkapitalisierung stärker durchschlagen als kleinere Gesellschaften. Da sich vor allem große Marktteilnehmer im Prime Market dem CG-Kodex verpflichtet haben, verzerrt dieser Wert erheblich.

Zusammenfassend zeigen alle Untersuchungen, dass bislang nur ein geringes Echo bei den angesprochenen Unternehmen erreicht wurde. Selbst im Topsegment, dem Prime-Market konnte bislang nur die Hälfte der Unternehmen erreicht werden. In den übrigen Segmenten sieht die Lage noch weit schlechter aus. Hier haben sich nur vereinzelt einige Gesellschaften bisher verpflichtet.

---

<sup>7</sup> Zitiert aus „Recht“, Heft 3, 10/2003, Beilage von „Die Presse“

<sup>8</sup> [www.wienerboerse.at/corporate/news.htm](http://www.wienerboerse.at/corporate/news.htm)



## 4. Die Praxis des CG Kodex in Deutschland und der Schweiz als Vergleich

### 4.1. CG-Richtlinie in der Schweiz

Die Schweiz kann als direkter Vergleich zu Österreich herangezogen werden. Auch dort ist etwa zum gleichen Zeitpunkt wie in Wien eine Richtlinie über CG in Kraft gesetzt worden. Der Umsetzungsgrad ist aber bedeutend besser. Wie das Institut für Rechnungswesen und Controlling der Universität Zürich im Auftrag der Schweizer Börse SWX<sup>9</sup> erhoben hat, ist bereits im Jahr der Einführung der Richtlinie ein durchschnittlicher Umsetzungsgrad von 85 % erreicht worden. 110 der 265 untersuchten Unternehmen setzen über 90 % der Publizitätsvorschriften um, während nur gerade 11 Unternehmen nicht einmal die Hälfte der geforderten Informationen publizierten. Im Gegensatz zu Österreich sind in der Schweiz auch Sanktionen vorgesehen. So wurden zwei Unternehmen, die kein Corporate Governance Kapitel in ihrem Geschäftsbericht aufweisen, von der SWX mit einer (allerdings nicht veröffentlichten) Sanktion versehen. Firmen, die weniger als 80 % umsetzten, bekamen eine firmenspezifische Analyse zugesandt. In Zukunft könnten laut Heinrich Henckel, dem CEO der Börse, auch härtere Sanktionen zur Anwendung kommen.

### 4.2. CG-Kodex in Deutschland

Über die Einhaltung des deutschen Kodex ist eine Studie von Citigate Dewe Rogerson bekannt, die im Februar 2003 erstellt worden ist<sup>10</sup>. Diese Untersuchung kam zu dem Ergebnis, dass der Kodex in Deutschland zu wenig gelebt wird. Nach dieser Studie würden gerade eine Hand voll Unternehmen wie Altana, Celanese, Infineon, Metro, Schering, Südzucker, Daimler Chrysler und Henkel den Kodex zu 100 % umsetzen, die restliche Mehrheit der DAX-100-Unternehmen aber lediglich einen Umsetzungsgrad zwischen 81 und 99 % erzielen.

Die Studienautoren empfehlen:

- Manager bei Schäden verstärkt in die Haftung zu nehmen;
- Aufsichtsrat und Hauptversammlung bei außerordentlichen Geschäften in die Entscheidung einzubinden;
- Vorstandsgehälter einzeln auszuweisen und stärker an die Leistung zu koppeln;
- die Belastung durch Aktienoptionsprogramme transparenter darzustellen;
- nach internationalen Standards zu bilanzieren.

Eine weitere Studie stammt von der Ratingagentur Deminor, die die Befolgung nationaler Corporate Governance Richtlinien laufend untersucht<sup>11</sup>. Demnach würden nur 35 % der DAX-Unternehmen die nationalen Vorgaben befolgen, der europäische Schnitt läge bei 63 %. In Großbritannien und Italien würden laut Deminor alle befragten Gesellschaften die nationalen Kodizes befolgen.

---

<sup>9</sup> zitiert in der Züricher Zeitung vom 2.12.2003

<sup>10</sup> näheres siehe [www.wienerboerse.at/mmdb/9/3/2083.pdf](http://www.wienerboerse.at/mmdb/9/3/2083.pdf)

<sup>11</sup> Siehe Pinner, Wolfgang, Ethische Investments, Wiesbaden 2003, S 104

## 5. Die Einhaltung des österreichischen CG-Kodex im Jahr 2005

### 5.1. Fragestellungen und Methode der Untersuchung

#### 5.1.1. Untersuchungsmethode

Im Punkt 58 des österreichischen Corporate Governance Kodex wurde festgelegt, dass die freiwillige Verpflichtung zur Einhaltung des Kodex im Geschäftsbericht aufzunehmen sowie **auf der Website der Gesellschaft zu veröffentlichen** ist. In einer jährlichen Erklärung ist die Einhaltung des Kodex samt Abweichungen zu erläutern. Zusätzlich werden seit 2004 im Regelwerk der Wiener Börse alle im Prime Market notierenden Unternehmen verpflichtet, eine Erklärung zum CG-Kodex abzugeben.

Seit der Erlangung der Gültigkeit des Kodex sind mittlerweile beinahe 3 Jahre vergangen. Ziel der Untersuchung ist es, ein Resümee zu ziehen, wie der Kodex bei den Hauptadressaten – den börsennotierten Gesellschaften - angenommen wird. In die vorliegende Untersuchung wurden alle Unternehmen des österreichischen Prime Markets, Standard Market Auction und Standard Market Continuous – insgesamt **79 Unternehmen** - einbezogen. Es wurden nur österreichische Unternehmen untersucht, ausländische Unternehmen, die an der Wiener Börse notieren, wurden nicht miteinbezogen.

Die Untersuchung beschränkt sich auf die jeweilige Web-Site der einbezogenen Gesellschaften. Es wird somit nur untersucht, ob die in Frage kommenden Unternehmen der im Kodex verlangten Veröffentlichung einer Verpflichtungserklärung auf ihrer Homepage nachkommen oder nicht. Zusätzlich wurden auch die über die jeweiligen Homepages zugänglichen Geschäftsberichte durchsucht.

Untersucht wurden jene Websites, die auf der Homepage der Wiener Börse ([www.wienerboerse.at](http://www.wienerboerse.at)) als Kontaktadresse genannt wurden. In einigen Fällen wurde keine Kontaktadresse angegeben, hier wurde über eine Suchmaschine nach einer entsprechenden Homepage gesucht.

**Sollten trotz sorgfältiger Recherche Einträge möglicherweise übersehen oder falsch zugeordnet worden sein, ersucht der Autor vorweg um Verständnis. Die Recherche gestaltete sich in vielen Fällen relativ kompliziert, da etliche Homepages sehr komplex aufgebaut sind. Suchfunktionen auf der Homepage haben die Recherche oft erleichtert, die meisten Homepages verfügen jedoch leider nicht über eine solche Funktion.**

Tab 1: An der Börse Wien notierende österreichische Unternehmen, die in die Untersuchung einbezogen wurden

Agrana Beteiligungs AG	Prime
Andritz	Prime
Austrian Airlines AG	Prime
AvW Invest AG	Prime
Bank Austria AG	Prime
Bet and Win AG	Prime
Böhler Uddeholm AG	Prime
Brainforce Holding AG	Prime
BWT AG	Prime
Constantia Packaging AG	Prime
Cross Holding AG	Prime
Erste Bank AG	Prime
EVN AG	Prime
Eybl	Prime
Flughafen Wien AG	Prime
Generali-Holding-Vienna AG	Prime
Immo East	Prime
Immofinanz AG	Prime
Intercell	Prime
Investkredit AG	Prime
JoWooD Produktions Software AG	Prime
Mayr Melnhof Karton AG	Prime
OMV AG	Prime
Österr. Elektrizitätswirtschafts AG	Prime
Palfinger AG	Prime
Raiffeisen International	Prime
RHI AG	Prime
Rosenbauer AG	Prime
S & T AG	Prime
Schöller Bleckmann Oilfield Equipment AG	Prime
Semperit Holding AG	Prime
Telekom Austria AG	Prime
Topcall Int. AG	Prime
Uniq AG	Prime
Unternehmens Invest AG	Prime
Voest Alpine AG	Prime
Wienerberger AG	Prime
Wolford AG	Prime
Wr. Städtische AG	Prime
Admiral Sportwetten AG	standard auction
ATB Austria Antriebstechnik AG	standard auction
Bank f Kärnten und Steiermark AG	standard auction
Bank für Tirol und Vorarlberg AG	standard auction
Burgenland Holding AG	standard auction
CA Immobilien AG	standard auction
CLC AG	standard auction
Convert Immobilien AG	standard auction

Eco Business und Immobilien	standard auction
Euromarketing AG	standard auction
Feratel Media AG	standard auction
Frauental Holding AG	standard auction
Grass Holding AG	standard auction
Heid AG	standard auction
Hirsch Servo AG	standard auction
Inku AG	standard auction
Kapital und Wert AG	standard auction
Linz Holding Textil AG	standard auction
Manner Josef AG	standard auction
Mautner Markhof Beteiligungs-AG	standard auction
Meinl Julius AG	standard auction
Miba AG	standard auction
Oberbank AG	standard auction
Ottakringer AG	standard auction
Performance AG	standard auction
Rath AG	standard auction
Schlumberger AG	standard auction
SEG	standard auction
Stadlauer Malzfabrik AG	standard auction
Steirerobst AG	standard auction
SW Umwelttechnik Stoisner und Wolschner AG	standard auction
Teletrader com AG	standard auction
TG Holding	standard auction
UBM Realitäten-Entwicklungs AG	standard auction
Vorarlberger Kraftwerke AG	standard auction
Webfreetv AG	standard auction
Do&Co Restaurant AG	standard continuous
HTP High Tech Plastics AG	standard continuous
Lenzing AG	standard continuous
Porr AG	standard continuous

## 5.1.2. Die Fragestellungen der Untersuchung

### **Verpflichtungserklärung zur Einhaltung des Corporate Governance Kodex**

(Regel Nr. 58 im österr. CG-Kodex);

Wie viele Gesellschaften haben sich freiwillig dem Kodex unterworfen und dies auf ihrer Website (bzw. soweit downloadbar, im Geschäftsbericht) sichtbar gemacht?

### **Berichterstattung über die Einhaltung des Kodex**

Wie viele Gesellschaften haben auf ihrer Homepage bzw. im Geschäftsbericht einen Bericht über die Einhaltung des Kodex veröffentlicht?

Der Punkt 58 des österreichischen Kodex sieht einen jährlichen Bericht über die Einhaltung des Kodex vor. Ein Zeitpunkt oder Zeitraum, wann diese Berichterstattung zu erfolgen hat, wird im Kodex nicht festgelegt. Auch die erste Berichterstattung nach Einführung des Kodex wird nicht festgelegt. Es könnte somit durchaus sein, dass die erforderliche Berichterstattung erst zu einem späteren Zeitpunkt erfolgen wird. Die Untersuchung sagt hinsichtlich dieses Punktes somit aus, welche Unternehmen zum Zeitpunkt der Studie bereits Bericht erstattet haben und welche (noch) nicht. Da jedoch im Kodex festgelegt wurde, dass sowohl im Internet als auch im Geschäftsbericht zu berichten ist, erscheint es sinnvoll, die Veröffentlichungsfristen des Geschäftsberichtes als relevant heranzuziehen. Zum Zeitpunkt der Untersuchung hatten die meisten Gesellschaften ihren Geschäftsbericht bereits veröffentlicht, die Berichterstattung auf der Homepage hätte also ebenfalls bereits erfolgen sollen.

### **Die Einhaltung des Kodex im Detail – Die Abweichungen zum Kodex**

Welche Comply or Explain Regeln werden in der Praxis eingehalten, welche nicht? Wird auch über Recommendations berichtet, jene Punkte also, die lediglich Empfehlungscharakter haben, deren Einhaltung aber nicht berichtspflichtig ist?

### **Monitoring und externe Evaluierung des Kodex**

Geben die Unternehmen Auskunft über hauseigene Kontrollmechanismen hinsichtlich der Einhaltung der Regeln?

### **Empfehlungen – Recommendations**

Am Beispiel der Einzelveröffentlichung der Vorstandsgehälter (Recommendation Nr. 31) soll untersucht werden, wie viele Gesellschaften sich an die Recommendations halten. Bei den Recommendations ist keine Berichterstattung erforderlich, für externe Interessenten ist es daher in der Regel nicht nachvollziehbar, ob sich die Unternehmen an diese Empfehlungen halten oder nicht. Ausnahme ist die Einzelveröffentlichung der Vorstandsgehälter, diese kann auch durch externe Interessenten überprüft werden. Weiters wurde untersucht, ob die geforderte Aufteilung der Managementgehälter in variable und fixe Bestandteile erfolgte.

### **Gendermainstreaming**

Im Corporate Governance Kodex selbst gibt es keine Regeln, die eine Gleichverteilung von Aufsichtsrats- oder Vorstandsmandaten empfehlen. Die Arbeiterkammer vertritt die Ansicht, dass Frauen entsprechend in den Organen vertreten sein sollen, da dies eine wichtige Voraussetzung dafür ist, dass die Interessen der Frauen auch entsprechend vertreten werden können. Daher wurde auch die geschlechtermäßige Verteilung der Mandate in den Unternehmensorganen untersucht.

## 6. Die Untersuchungsergebnisse

### 6.1. Verpflichtungserklärung zur Einhaltung des Corporate Governance Kodex

#### 6.1.1. Verpflichtungserklärungen gesamt

Tab 2: Verpflichtungserklärungen – Analyse aller börsennotierten österreichischen Gesellschaften (Stand 13. August 2005)

	Vermerk über Einhaltung des Kodex	Kein Vermerk über Einhaltung des Kodex	Erklärung über zukünftige Einhaltung	Eigener Kodex bzw unklare bzw keine Angaben	Gesamt
Anzahl der Unternehmen	38	31	3	7	79
in Prozent	48,1	39,2	3,8	8,9	100

Quelle: Geschäftsberichte, Websites

Die Untersuchung zeigt, dass sich nur 38 Unternehmen oder 48 % Unternehmen der inländischen Aktiengesellschaften, die an der Wiener Börse notieren, zum ÖCG freiwillig bekennen. Ein Jahr zuvor (2004) waren es 33. Die Zahl der Bekenner hat sich damit zwar etwas erhöht, trotz verbindlicher Erklärung für alle Unternehmen des Prime Markets konnte aber bislang nur eine geringe Ausweitung der Akzeptanz erreicht werden. Es sind nach wie vor, vor allem die großen Player der Wiener Börse, die meisten von ihnen im Prime-Market, die sich zum Kodex bekennen. In den anderen Segmenten der Wiener Börse findet der Kodex nach wie vor nur vereinzelt Anhänger.

Raiffeisen International, Miba und AvW Invest haben erklärt, in Zukunft den Kodex einhalten zu wollen. EVN hat nach wie vor einen eigenen Kodex.

Tab 3: Auflistung der Unternehmen, die eine Verpflichtungserklärung veröffentlicht haben

Agrana Beteiligungs AG
Andritz
Austrian Airlines AG
Bank Austria AG
Bet and Win AG
Böhler Uddeholm AG
Brainforce Holding AG
BWT AG
Constantia Packaging AG
Cross Holding AG
Erste Bank AG
Eybl
Flughafen Wien AG
Immofinanz AG
Intercell
Investkredit AG
Mayr Melnhof Karton AG
OMV AG
Österr. Elektrizitätswirtschafts AG

Palfinger AG
RHI AG
Rosenbauer AG
Semperit Holding AG
Telekom Austria AG
Topcall Int. AG
Uniq AG
Unternehmens Invest AG
Voest Alpine AG
Wienerberger AG
Wolford AG
Bank f Kärnten und Steiermark AG
Bank für Tirol und Vorarlberg AG
CA Immobilien AG
Convert Immobilien AG
Frauental Holding AG
Oberbank AG
Rath AG
SW Umwelttechnik Stoisner und Wolschner AG

Quelle: Geschäftsberichte, Websites

### 6.1.2. Unklare „Bekanntnisse“

Die Freiwilligkeit eines Kodex bringt es mit sich, dass manche Verpflichtungserklärungen sehr unklar ausfallen. Bei einigen Unternehmen gewinnt der Homepagebesucher das Bild, dass lediglich der „Eindruck“ geschaffen werden soll, dass Corporate Governance dem betreffenden Unternehmen wichtig ist. Der Begriff wird zwar irgendwo auf der Homepage oder im Geschäftsbericht angesprochen, eine Entsprechungserklärung kann aber aus dem Text nicht abgeleitet werden.

Anbei einige Beispiele

*Wiener Städtische*

*„Das Management der Wiener Städtischen anerkennt die Regelungen des Österreichischen Corporate Kodex und erfüllt weitgehend seine umfassenden Bestimmungen. Wir werden auch weiterhin Maßnahmen zur Steigerung der Liquidität der Aktie setzen, um für breitere Investorenkreise interessant zu sein.“*

*AVW*

*„Der Corporate Governance Kodex wird derzeit schrittweise umgesetzt, Regel 69 ist bereits vollinhaltlich eingehalten.“*

*Wir bekennen uns zu einer offenen und offensiven Kommunikation nach innen und außen. Außerdem stehen wir für Transparenz und kontinuierlicher Berichterstattung.“*

*Schöller Bleckmann*

*„Der österreichische Corporate Governance Kodex ist eine freiwillige Selbstregulierungsmaßnahme und wurde eingeführt, um eine Verbesserung der kapitalmarkt-orientierten Unternehmensführung zu erzielen. Der Kodex richtet sich vorrangig an österreichische börsennotierte Aktiengesellschaften. Grundlage für den österreichischen Corporate Governance Kodex sind die Vorschriften des österreichischen Aktien-, Börse- und Kapitalmarktrechts sowie in ihren Grundsätzen die OECD-Richtlinien für*

*Corporate Governance. Der Kodex schafft einen Ordnungsrahmen für die Leitung und Überwachung eines Unternehmens. Zu den wesentlichen Grundsätzen zählen:*

*Gleichbehandlung aller Aktionäre, erhöhte Transparenz, offene Kommunikation zwischen Vorstand und Aufsichtsrat, verbessertes Zusammenwirken zwischen Aufsichtsrat, Vorstand und den Aktionären sowie effiziente Kontrolle durch Aufsichtsrat und Abschlussprüfer.*

*Diese Grundsätze sollen das Vertrauen der Investoren in das Unternehmen und den Finanzplatz Österreich stärken.“*

*Rath*

*„Soweit die Regeln der Größe unseres Unternehmens angemessen sind, werden diese sowohl vom Aufsichtsrat als auch von der Geschäftsführung eingehalten. Entsprechende Anfragen können sowohl von der Geschäftsführung während des Jahres als auch vom Vorsitzenden des AR in der Hauptversammlung beantwortet werden.“*

Ein Jahr zuvor konnte bei Rath noch folgende Feststellung zu Corporate Governance gelesen werden:

*„Der Aufsichtsrat und der Vorstand der Rath AG sowie die Geschäftsführer der Unternehmen der Rath Gruppe sind sich der besonderen Verantwortung als Vertreter eines traditionsreichen börsennotierten Familienunternehmens bewusst, und erklären die Grundsätze eines von Ethik geprägten Handelns gegenüber Aktionären, Mitarbeitern, Kunden und Lieferanten sowie dem gesellschaftlichen Umfeld als oberste Maxime.*

*Dies umfasst nicht nur die strikte Einhaltung aller Gesetze und Vorschriften, sondern auch das Bekenntnis zu Corporate Governance und ähnlichen Grundsätzen zukunftsorientiertem, nachhaltigem umweltbewussten Wirtschaftens.“*

*Ähnlich unbestimmt ist auch die Erklärung von Do und Co, wonach „ein Teil der Bestimmungen des CG-Kodex“ eingehalten wird:*

#### **Corporate Governance**

Fragen der Unternehmensführung und -kontrolle sowie Transparenz werden von der DO & CO Restaurants & Catering AG sehr ernst genommen und die Einhaltung der Regelungen des Aktien-, Kapitalmarkt- und Börserechts ist für DO & CO selbstverständlich. Die Unternehmensführung und -kontrolle der Organe von DO & CO basiert auf der strengsten Beachtung sämtlicher anzuwendender gesetzlicher Vorschriften sowie auf der freiwilligen Einhaltung eines Teiles der Bestimmungen des Corporate Governance Kodex.

Die Freiwilligkeit des Kodex führt auch dazu, dass eigene Normen erfunden werden. Die EVN hat einen eigenen Kodex erarbeitet. Auch wenn diese Kodizes in einigen Punkten möglicherweise sogar strenger als der CG-Kodex sind, so bedeutet dies trotzdem, dass durch die Freiwilligkeit des CG-Kodex jeder Marktteilnehmer seine eigenen Regeln „erfindet“ kann. Ein Effekt, der wohl im Sinne einer größtmöglichen Transparenz nicht erwünscht ist. Mitunter kann die Erstellung eines eigenen Kodex auch den Grund haben, „unangenehme“ Regeln nicht aufzunehmen, und den österr. CG-Kodex damit zu unterlaufen.



### 6.1.3. Verpflichtungserklärungen in den einzelnen Börsensegmenten

Wie die Tabelle 4 deutlich zeigt, haben sich vor allem die Blue-chips an der Wiener Börse im Prime-Market verpflichtet. In den übrigen Märkten wird der CG-Kodex weiter überwiegend ignoriert, sieht man von einigen positiven Ausnahmefällen ab. Aber auch im Prime-Market haben sich nach wie vor nicht alle Gesellschaften verpflichtet.

Positiv ist, dass sich die meisten großen Unternehmen nun zum Kodex bekennen, negativ ist, dass es sogar im Prime Market immer noch Unternehmen gibt, für die eine Verbesserung der Corporate Governance offensichtlich kein Thema ist. Dies ist umso erstaunlicher, als 2004 eine Verpflichtungserklärung für alle Unternehmen des Prime-Markets obligat wurde.

Tab 4: Verpflichtungserklärungen – Prime Market

	Vermerk über Einhaltung des Kodex	Eigener Kodex	Kein Vermerk über Einhaltung des Kodex bzw keine Angaben	Zukünftige Einhaltung	Gesamt
Anzahl der Unternehmen	30	1	6	2	39
in Prozent	76,9	2,6	15,4	5,1	100

Quelle: Geschäftsberichte, Websites

Unternehmen des Prime Markets, die sich nicht verpflichtet haben:

- AvW Invest: unklares Bekenntnis: CG Kodex wird „schrittweise umgesetzt, Regel 69 sei bereits implementiert“ (Originaltext siehe oben)
- Raiffeisen International: möchte zukünftig den Kodex einhalten
- Generali: keine Aussage
- Jowood: plant, 2005 ein Statement abzugeben
- S&T
- Schöller Bleckmann: Corporate Governance wird auf Homepage zwar erwähnt, ein Bekenntnis geht daraus aber nicht hervor (siehe Originaltext oben)
- Immo East: keine Homepage, keine Angaben im Geschäftsbericht

Tab 5: Verpflichtungserklärungen – Standard Market Auction, Standard Market Continous

	Vermerk über Einhaltung des Kodex	Kein Vermerk über Einhaltung des Kodex	Keine Angaben	Zukünftige Einhaltung	Gesamt
Anzahl der Unternehmen	8	27	4	1	40
in Prozent	20	67,5	10	2,5	100

Quelle: Geschäftsberichte, Websites

Tab 6: Unternehmen des Standard Market Auction bzw Continuous, die den Kodex einhalten

Bank f Kärnten und Steiermark AG
Bank für Tirol und Vorarlberg AG
CA Immobilien AG
Convert Immobilien AG
Frauental Holding AG
Oberbank AG
Rath AG
SW Umwelttechnik Stoiser und Wolschner AG

Außerhalb des Prime Markets haben sich lediglich 8 Unternehmen dem Kodex verpflichtet. Bei den übrigen Unternehmen wurde kein Hinweis auf Corporate Governance Maßnahmen gefunden. Über zwei Drittel der Unternehmen außerhalb des Prime Markets haben also auch nach 3 Jahren CG-Kodex keine Verpflichtungserklärung abgegeben. Der Kodex spielt somit nur im Hauptsegment eine sichtbare Rolle.

## 6.2. Berichterstattung über die Einhaltung des Kodex

Im Punkt 58 des Kodex wird festgelegt, dass neben der Verpflichtungserklärung zusätzlich einmal im Jahr ein Bericht abzugeben ist, in welchem die Einhaltung samt Abweichungen des Kodex näher erläutert werden sollen. Auch dieser Bericht ist sowohl auf der Homepage als auch im Geschäftsbericht zu veröffentlichen.

Hier ist anzumerken, dass die vorliegende Untersuchung nur einen Querschnitt zum Untersuchungszeitpunkt August 2005 abgibt. Der österreichische Kodex sieht keine Frist für die Abgabe des Berichtes vor, es ist also durchaus denkbar und auch regelkonform, dass die geforderte Berichterstattung erst zu einem späteren Zeitpunkt erfolgt. In diesem Zusammenhang darf nochmals darauf verwiesen werden, dass die Berichterstattung auch im Geschäftsbericht zu erfolgen hat und daher auch der Veröffentlichungszeitraum des Geschäftsberichtes als maßgeblich angenommen werden kann. Die meisten Geschäftsberichte der börsennotierten Gesellschaften sind zum Untersuchungszeitpunkt bereits veröffentlicht worden. Ist im Geschäftsbericht keine Berichterstattung über die Einhaltung des Kodex durchgeführt worden, ist daher davon auszugehen, dass diese auch nicht mehr zu einem späteren Zeitpunkt auf der Homepage erfolgen wird.

Der österreichische Kodex sieht drei Arten von Regeln vor:

**Legal Requirement:** Regel beruht auf zwingenden Rechtsvorschriften

**Comply or Explain:** Regel soll eingehalten werden; eine Abweichung muss erklärt und begründet werden, um ein kodexkonformes Verhalten zu erreichen.

**Recommendation:** Regel mit Empfehlungscharakter; Nichteinhaltung ist weder offenzulegen noch zu begründen.

Erklärungen über Abweichungen sind somit nur bei Comply or Explain-Regeln abzugeben. Recommendations sind nicht öffentlich zu erläutern. Eine Positiv-Berichterstattung - also eine Berichterstattung, über Punkte, die im Rahmen des Kodex tatsächlich umgesetzt wurden - wird nicht verlangt.

Die Untersuchung ergibt, dass in der öffentlichen Berichterstattung vor allem die Einhaltung der Com-

ply or Explain-Regeln erläutert wird und die Praxis bei den Recommendations für externe Interessierte meistens nicht nachvollziehbar ist. Nur bei einigen Recommendations (etwa der Einzelveröffentlichung der Managergehälter) können auch Externe überprüfen, ob sie von den Unternehmen angewendet werden.

Tab 7: Anzahl der Abweichungen

OMV AG	0	
Bank Austria AG	1	
Flughafen Wien AG		
Wienerberger AG		
Erste Bank AG	2	
Investkredit AG		
Palfinger AG		
RHI AG		
Rosenbauer AG	3	
Frauental Holding AG		
Immofinanz AG		
Intercell		
Mayr Melnhof Karton AG		
Andritz	4	
Austrian Airlines AG		
Böhler Uddeholm AG		
Unternehmens Invest AG		
Voest Alpine AG		
Wolford AG		
Brainforce Holding AG	5	
BWT AG		
CA Immobilien AG		
Uniq AG		
SW Umwelttechnik Stoisner und Wolschner AG	mehr als 5	
Telekom Austria AG		
Bank f Kärnten und Steiermark AG		
Bank für Tirol und Vorarlberg AG		
Bet and Win AG		
Constantia Packaging AG		
Convert Immobilien AG		
Cross Holding AG		
Eybl		
Österr. Elektrizitätswirtschafts AG		
Semperit Holding AG		
Topcall Int. AG		
Oberbank AG		
Agrana Beteiligungs AG		Kein Bericht, CG wurde erst beschlossen
Rath AG		Kein Bericht

Eine unzufriedenstellende Art der Berichterstattung wurde bei der Rath AG vorgefunden:

*„Soweit die Regeln der Größe unseres Unternehmens angemessen sind, werden diese sowohl vom Aufsichtsrat als auch von der Geschäftsführung eingehalten. Entsprechende Anfragen können sowohl von der Geschäftsführung während des Jahres als auch vom Vorsitzenden des AR in der Hauptversammlung beantwortet werden.“*

Die Problematik der „Freiwilligkeit“ des Kodex kommt hier besonders deutlich zum Ausdruck. Für den externen Leser ist diese Information nur wenig zielführend, die Einhaltung der Regeln scheint einer selbstgewählten Willkürlichkeit zu unterliegen.

Tab 8: Abweichungen vom Kodex

CG-Regel C=Comply or Explain R= Recomm.	Inhalt	Anzahl der Unternehmen mit Abwei- chungen
54 C	Altersgrenze Aufsichtsrat	15
38 C	Altersgrenze Vorstand	14
42 C	Einrichtung Strategieaus- schuss	14
18 C	Einrichtung von Revision, Berichterstattung an Bilanz- ausschuss	10
51 C	Anzahl der AR-Mitglieder, Vertreter des Streubesitzes	10
43 C	Einrichtung Personalaus- schuss	7
40 C	Einrichtung Bilanzausschuss	6
78 C	Bericht des Abschlussprüfers über Risikomanagement	6
16 C	Vorstandsvorsitz, Geschäfts- verteilung im Vorstand	5
62 C	Konzernabschluss und Quar- talsbericht nach internat. Rechnungslegungskriterien	4

Quelle: Geschäftsberichte, Websites

An der Spitze der Abweichungen stehen die „Klassiker“ wie Überschreitung der Altersgrenze oder keine Einrichtung von Ausschüssen im AR. Der Verzicht auf die Einrichtung eigener AR-Ausschüsse wird meist mit zu geringer Größe des Aufsichtsrates argumentiert.

### 6.2.1. Die Einhaltung von Recommendations

Da die Einhaltung der Recommendations nicht im Rahmen der jährlichen Berichterstattung erläutert werden muss, ist es für Externe nur schwer nachvollziehbar und überprüfbar, ob die Empfehlungen in der Praxis eingehalten werden oder nicht. Bei der Einzelveröffentlichung der Vorstandsgehälter (Regel Nr 31) kann die Einhaltung auch von Externen überprüft werden, da diese Veröffentlichung in den Geschäftsberichten oder auf der Homepage durchgeführt werden muss.

Dies ist eine deutliche Schwachstelle des Kodex, sind doch in den Recommendations wichtige Punkte enthalten, die einen wesentlichen Beitrag zur Weiterentwicklung der Corporate Governance leisten würden (wie Verzicht auf einen Abschlag bei der Unternehmensübernahme, Unterstützung bei der Einhaltung der Compliance-Verordnung, Einzelveröffentlichung der Vorstandsbezüge, keine Kreuzverflechtungen zwischen Vorstand und Aufsichtsrat, Zurverfügungstellung von Informationen an Aktionäre etc).

Am Beispiel der Einzelveröffentlichung von Vorstandsgehältern zeigt sich, dass die Recommendations in den meisten Fällen keine entsprechende Beachtung finden. Nur 11 Unternehmen haben überhaupt berichtet, ob sie die Empfehlungen aufgegriffen haben oder nicht.

### 6.2.2. Berichterstattung über die Vorstandgehälter

Besonders sensibel ist nach wie vor die Berichterstattung über die Vorstandsgehälter. Zwar hat sich die Anzahl der Unternehmen, die ihre Vorstandsgehälter – wie im CG-Kodex in Form einer Recommendation gefordert – individuell veröffentlichen gegenüber dem Vorjahr (4 Unternehmen) deutlich verbessert. Es sind aber nach wie vor nur 11 Unternehmen, die dieser Empfehlung nachkommen.

Folgende 11 Unternehmen haben ihre Vorstandsgehälter individuell veröffentlicht:

Tabelle 9, Individuelle Veröffentlichung der Vorstandsgehälter

Austrian Airlines AG
Bet and Win AG
Böhler Uddeholm AG
Erste Bank AG
Flughafen Wien AG
Intercell
OMV AG
Österr. Elektrizitätswirtschafts AG
Raiffeisen International
Wienerberger AG
SW Umwelttechnik Stoisner und Wolschner AG

Nur 23 Unternehmen haben die Vorstandsgehälter auch nach variablen und fixen Bestandteilen aufgegliedert, so wie es in der Regel Nr 30 festgehalten ist, angegeben.

Eine sehr großzügige Interpretation des CG Kodex erlaubt sich die AvW-AG. Die Einhaltung der gesetzlichen Regelung (HGB) wird hier als Einhaltung des Kodex interpretiert, obwohl der Kodex Veröffentlichungsmaßnahmen weit über das Gesetz hinaus vorsieht.

Wie es der Corporate Governance Kodex vorschreibt, informieren wir Sie an dieser Stelle auch über die Vorstandsbezüge des abgelaufenen Geschäftsjahres. Der dreiköpfige Vorstand der AvW Invest AG erhielt 2004 insgesamt EUR 511.811,16 und damit eines der niedrigsten Vorstandsgehälter unter den in Österreich börsennotierten Unternehmen.

## 6.3. Monitoring und Evaluierung des Kodex durch externe Institutionen

Tabelle 10: Externes Monitoring

	Externe Überprüfung	Externe Überprüfung alle 2 Jahre	Keine externe Überprüfung	Gesamt
Anzahl der Unternehmen	7	1	30	38
in Prozent	18,4	2,6	79,0	100

Quelle: Geschäftsberichte, Websites

Lediglich 7 Unternehmen haben die Einhaltung des Kodex extern überprüfen lassen. Meistens wurde der Wirtschaftsprüfer mit der Überprüfung beauftragt. Geprüft wurde in der Regel, ob die „Legal“ und die „Comply or Explain“-Regeln eingehalten worden sind. Auf die Recommendations haben sich die Überprüfungen nur in Ausnahmefällen bezogen.

Externe Überprüfungen fanden bei folgenden Unternehmen statt:

EVN AG
Eybl
OMV AG
Österr. Elektrizitätswirtschafts AG
Palfinger AG
Wienerberger AG
CA Immobilien AG

Über drei Viertel der den Kodex anerkennenden Unternehmen haben auf eine externe Evaluierung verzichtet. Dies ist ein weiterer Schwachpunkt der aktuellen Version des Kodex. Anleger und andere Interessierte haben somit nur die bescheidene Möglichkeit, den Angaben der Manager im Rahmen der Berichterstattung Glauben zu schenken. Aktionäre haben laut Punkt 58 des Kodex zusätzlich die Möglichkeit, auf der Hauptversammlung entsprechende Fragen zu stellen. Von einem wirkungsvollen Monitoring der veröffentlichten Angaben ist man aber derzeit noch meilenweit entfernt.

Auszug aus einem Evaluierungsbericht an Hand eines Fragebogens des Arbeitskreises für CG (Wienerberger)

Regel	Frage Nr.	Frage	COMPLY	EXPLAIN		Anmerkungen der überprüften Einrichtung
			JA	JA	NEIN	
66	1	Wurden über die einzelnen Risiken und Risikomanagementinstrumente entsprechende Angaben im Anhang des Konzernabschlusses gemacht?	X			
68	1	Wurde eine Ansprechperson für Investor Relations bestimmt und diese mit Kontaktdaten auf der Website der Gesellschaft veröffentlicht?	X			
69	1	Werden die nach §91a Börsegesetz eingelangten Meldungen über Aktienkäufe und –verkäufe von Mitglieder des Vorstands oder des Aufsichtsrats unverzüglich auf der Website veröffentlicht und verbleiben diese dort für mindestens 3 Monate?	X			
70	1	Wurde spätestens am Ende des Geschäftsjahres ein Finanzkalender für das kommende Geschäftsjahr mit im Kodex vorgesehenem Inhalt erstellt und unverzüglich auf der Website der Gesellschaft veröffentlicht?	X			
70	2	Wurde diese Finanzkalender auch im Geschäftsbericht dargestellt?	X			
73	1	Wird im Bestätigungsbericht des Abschlussprüfers auf die Anwendung internationaler Prüfungsgrundsätze verwiesen?	X			
76	1	Hat der Bilanzausschuss vor dem Wahlvorschlag eine den Vorgaben entsprechende Erklärung betreffend die Unabhängigkeit des Prüfers eingeholt?	X			
76	2	Hat die Erklärung dargelegt, welche anderen Leistungen, insbesondere Beratungsleistungen, im vorigen Jahr erbracht wurden und für das folgende Jahr vertraglich vereinbart sind?	X			
77	1	Hat der Abschlussprüfer einen Management Letter an den Vorstand verfasst?	X			
77	2	Wurde dieser dem Vorsitzenden des Aufsichtsrats zur Kenntnis gebracht?	X			



## 7. Gender Mainstreaming, Nachhaltigkeitsberichterstattung

Um zukünftige Entwicklungsperspektiven des CG-Kodex auszuloten, wurde in einem letzten Schritt untersucht, wie einerseits die Organe (Aufsichtsrat, Vorstand) geschlechtermäßig verteilt sind und wie andererseits die Berichterstattung über die gesellschaftliche Verantwortung der Unternehmen erfolgt.

Eine angemessene Verteilung von Vorstands- und Aufsichtsratsfunktionen ist aus der Sicht der AK ein wichtiger integrativer Bestandteil einer „Good Governance“. Sie ist Voraussetzung dafür, dass die geschlechtsspezifischen Interessen und Anliegen in den wichtigen strategischen Unternehmensentscheidungen abgebildet werden. Die Berichterstattung über gesellschaftliche Verantwortung wieder ist für die AK deshalb von Bedeutung, als der Corporate Governance Kodex nicht nur den Shareholdern verpflichtet ist, sondern sich auch an die Stakeholder eines Unternehmens richten soll – wie auch in der Präambel des CG-Kodex sichtbar wird:

*Auszug aus der Präambel des Kodex:*

Der Kodex verfolgt das Ziel einer verantwortlichen, auf nachhaltige und langfristige Wertschaffung ausgerichteten Leitung und Kontrolle von Gesellschaften und Konzernen. Mit dieser Zielsetzung ist den Interessen aller, deren Wohlergehen mit dem Erfolg des Unternehmens verbunden ist, am besten gedient.

### 7.1. Gender Mainstreaming

Tabelle 12: Anteil der Frauen in den Unternehmensorganen

	Anzahl Mandate Gesamt	Davon Frauen	Anteil der Frauen in Prozent
Aufsichtsrat Kapitalvertreter	540	25	4,6
Arbeitnehmer im Aufsichtsrat	164	22	13,4
Vorstände	230	7	3,0

Frauen sind also nach wie vor leider nur eine „Ausnahmeerscheinung“ in den Organen der börsennotierten Unternehmen. Besonders krass ist dieses Verhältnis sowohl bei den Kapitalvertretern im Aufsichtsrat als auch bei den Vorständen. Deutlich besser sind die Werte bei den ArbeitnehmervertreterInnen.

Gänzlich ohne Frauen in den Unternehmensorganen arbeiten folgende Unternehmen:

**Frauen weder im AR noch im Vorstand bei folgenden Unternehmen** Basis: Geschäftsberichte 2004

Agrana Beteiligungs AG
Andritz AG
Bet and Win.com Interactive Entertainment AG
Böhler Uddeholm AG
Brainforce Holding AG
KTM Power Sports AG vorm. Cross Holding AG
Flughafen Wien AG
Immo East Immobilien Anlagen AG
Immofinanz Beteiligungs AG
JoWood Produktions Software AG
Julius Meinl International AG
Mayr Melnhof Karton AG
OMV AG
Österr. Elektrizitätswirtschafts AG (Verbund)
Palfinger AG
Raiffeisen International Bank-Holding AG
RHI AG
Rosenbauer International AG
S & T AG
Schöllner Bleckmann Oilfield Equipment AG
Semperit Holding AG
Uniqqa Versicherung AG
Unternehmens Invest AG
Voest Alpine AG
Wienerberger AG
Wr. Städtische AG
Burgenland Holding AG
Admiral Sportwetten AG
ATB Austria Antriebstechnik AG
CA Immobilien Anlagen AG
Conwert Immobilien Invest AG
Euromarketing AG
Feratel Media TechnologiesAG
Hirsch Servo AG
Kapital und Wert Vermögensverwaltung AG
Linz Textil Holding AG
Manner Josef AG
Private Equity Performance AG
Rath AG
Steirerobst AG
Teletrader com AG
Eco Business –Immobilien AG
Do&Co Restaurants & Catering AG

Lenzing AG
Allgemeine Baugesellschaft- A. Porr AG

Weibliche Vorstände finden sich bei:

AvW Invest AG
Bank Austria AG
Erste Bank AG
Frauental Holding AG
Ottakringer AG
SEG
HTP High Tech Plastics AG

## 7.2. Nachhaltigkeitsberichterstattung

Nachhaltigkeitsberichte sind bei den börsennotierten Gesellschaften die Ausnahme. Nur eine Hand voll Unternehmen veröffentlicht eigene Nachhaltigkeitsberichte, die sich an den weltweit akzeptierten GRI (General Reporting Initiative)-Kriterien orientieren. Darüber hinaus ist aber festzustellen, dass viele Unternehmen danach trachten, ihre Aktivitäten rund um die Wahrung ihrer gesellschaftlichen Verantwortung in den Geschäftsberichten oder auf der Homepage öffentlichkeitswirksam darzustellen. Die Berichterstattung darüber ist sehr unterschiedlich, beschränkt sich jedoch in den meisten Fällen auf eine kurze Darstellung von Maßnahmen im Rahmen des Umweltschutzes oder von Charity-Aktivitäten oder rund um die soziale Absicherung der Beschäftigten.

Folgende Unternehmen haben einen eigenen Nachhaltigkeitsbericht veröffentlicht:

EVN AG
OMV AG
Österr. Elektrizitätswirtschafts AG
Palfinger AG
Telekom Austria AG

Darüber hinaus haben folgende Unternehmen das Thema mehr oder weniger ausführlich im Rahmen des Geschäftsberichtes oder auf ihrer Homepage aufgegriffen:

Agrana Beteiligungs AG
Andritz
Bank Austria AG
Böhler Uddeholm AG
BWT AG
Flughafen Wien AG
Investkredit AG
Mayr Melnhof Karton AG
RHI AG
Voest Alpine AG
Wienerberger AG
CA Immobilien AG
SW Umwelttechnik Stoisner und Wolschner AG
Lenzing AG

Insgesamt haben somit 19 Unternehmen - und damit nicht einmal jedes vierte börsennotierte Unternehmen – über ihren Zugang zur gesellschaftlichen Verantwortung berichtet. Dies ist insofern erstaunlich, als in den letzten Jahren – vor allem von Seiten der Arbeitgeber – Aktivitäten rund um Corporate Social Responsibility gefördert wurden und vor allem bei Unternehmen, die stark im öffentlichen Blickwinkel agieren, einige Initiativen ergriffen worden sind.

## 8. Zusammenfassung der Untersuchung

- **Verpflichtungserklärung: nur knapp die Hälfte der börsennotierten Unternehmen**

Nach nunmehr drei Jahren Gültigkeit haben sich lediglich 38 Unternehmen und damit noch nicht einmal die Hälfte der börsennotierten Gesellschaften (48 %) dem Kodex verpflichtet. Auch die Verpflichtung für alle Unternehmen des Prime Markets, eine Erklärung abzugeben, hat die unzufriedenstellende Akzeptanz des Kodex nur unwesentlich verbessern können. Nach wie vor gibt es einige Unternehmen des Prime Markets, die den Kodex nicht einhalten.

Von nichtnotierenden Gesellschaften sind dem Autor bis heute überhaupt keine Verpflichtungserklärungen bekannt. Von insgesamt über 1000 im weiteren Sinn angesprochenen Aktiengesellschaften haben sich somit **nur 5 % bisher dem Kodex verpflichtet**.
- **Überwiegend Unternehmen des Prime Markets verpflichten sich**

Verpflichtungserklärungen wurden beinahe ausnahmslos von den „Haupt-Playern“ am Wiener Börsenparkett abgegeben. Mit wenigen Ausnahmen haben sich beinahe ausschließlich **Unternehmen des Prime Markets** dem Kodex verpflichtet. In den **übrigen Börsenmärkten scheint der Kodex auch drei Jahre nach seiner Einführung auf Desinteresse** zu treffen. Lediglich 8 Unternehmen außerhalb des Prime Markets halten den Kodex ein.
- **Unklare Bekenntnisse**

Bei etlichen Unternehmen finden sich auf der Homepage oder im Geschäftsbericht eigene Kapitel mit der Überschrift „Corporate Governance“. Bei näherer Betrachtung kann aber nicht erkannt werden, ob es sich nun um eine Verpflichtungserklärung handelt oder nicht. Beispiel AvW: *„Der Corporate Governance Kodex wird derzeit schrittweise umgesetzt, Regel 69 ist bereits vollinhaltlich eingehalten“*.

Genauso unverbindlich wie der Kodex sind somit auch so manche Verpflichtungserklärungen. Dies geht freilich auf Kosten der Vertrauenswürdigkeit des gesamten Werkes.
- **Mangelnde Berichterstattung – viele Abweichungen**

Mit Ausnahme der OMV hält kein einziges Unternehmen den Kodex zur Gänze ein. Viele Unternehmen haben mehr als 5 Abweichungen vom Kodex, wobei meist nur über die Nichteinhaltung der Comply or Explain-Regelungen berichtet wird.

Die meisten Nichteinhaltungen beziehen sich auf die Nichteinhaltung von Alterslimits im Aufsichtsrat oder Vorstand, auf die Nichteinrichtung von Ausschüssen im Aufsichtsrat, die Einrichtung einer eigenen Revisionsabteilung bzw die Berichterstattung über Revision oder auf die Anzahl der Aufsichtsratsmitglieder.
- **Berichterstattung über Recommendations: nur in Ausnahmefällen**

Recommendations sind Empfehlungen, über deren Einhaltung nicht berichtet werden muss. Ob sich die Unternehmen nun auch in der Praxis an die Empfehlungen halten, wird aber nur selten berichtet. Dadurch ist es externen Interessenten nicht möglich, die Einhaltung dieser Empfehlungen zu beurteilen.
- **Transparenz bei den Vorstandsgehältern**

Die Vorstandsgehälter sollen laut Kodex individuell veröffentlicht sowie nach fixen und variablen Bestandteilen aufgegliedert werden.

Nur 11 der 79 börsennotierten Gesellschaften haben tatsächlich eine individuelle Veröffentlichung der Vorstandsgehälter vorgenommen. 23 Unternehmen haben die Vorstandsbezüge nach fixen und variablen Anteilen aufgegliedert. Hier zeigt sich, dass Empfehlungen offensichtlich zu wenig sind und nur verbindliche Regelungen mehr Transparenz schaffen können.

- **Kaum Monitoringmaßnahmen**

Nur 7 Unternehmen (18 % der Bekenner) haben die Einhaltung extern überprüfen lassen. Bei den restlichen Unternehmen müssen die Interessenten den Angaben des Vorstandes vertrauen.

- **Gender Mainstreaming – Frauen in den Führungsgremien sind Ausnahmeerscheinung**

Die Organe der untersuchten Unternehmen sind beinahe ausschließlich mit Männern besetzt. Frauen im Aufsichtsrat oder in den Vorstandsetagen sind bei den heimischen börsennotierten Gesellschaften klar die Ausnahme. Bei den Vorständen liegt der Frauenanteil bei 3 % (von 230 Personen), bei den Kapitalvertretern im Aufsichtsrat geringfügig höher bei 4,6 % (von 540 Personen) und bei den Arbeitnehmervertretern im Aufsichtsrat mit 13,4 % mehr als dreifach so hoch (von 164 Personen).

- **Berichterstattung über gesellschaftliche Verantwortung der Unternehmen – erst in der Entwicklung**

Nur 6 börsennotierte veröffentlichen derzeit eigene Nachhaltigkeitsberichte, die umfassend nach den international üblichen GRI-Kriterien über ökologische, soziale und wirtschaftliche Verantwortung berichten. Weitere 14 Unternehmen berichten zumindest rudimentär auf der Homepage oder im Geschäftsbericht über ihre gesellschaftliche Verantwortung. Für die restlichen Unternehmen ist Nachhaltigkeit keinen Bericht wert.

## 9. Schlussfolgerungen

### ■ **Geringer Stellenwert des Corporate Governance Kodex**

Auch drei Jahre nach Einführung des Kodex findet er bei über der Hälfte der börsennotierten Gesellschaften keinen Anklang. Es konnten vor allem jene Gesellschaften gewonnen werden, die im Rampenlicht des Wiener Börsenparketts stehen. Aber nicht einmal alle Unternehmen des Prime Markets haben sich bereits verpflichtet, obwohl die Verpflichtung verbindlich seit 2004 vorgesehen ist.

Für die übrigen Marktteilnehmer ist der Kodex offensichtlich kein Thema. Der Kodex verfehlt somit klar sein Zielpublikum: alle börsennotierten Gesellschaften. Dies bedeutet aber auch, dass jene Gesellschaften, die einen hohen Entwicklungsbedarf in ihrer Corporate Governance aufweisen, nach wie vor nicht bereit sind daran zu arbeiten. Die Optik ist schlecht und die erhoffte Wirkung des CG-Kodex damit erheblich beeinträchtigt.

### ■ **Freiwilligkeit kann verbindliche Regelungen nicht ersetzen – Beispiel individuelle Veröffentlichung von Managergehältern**

Die geringe Effizienz von freiwilligen Kodizes zeigt sich besonders deutlich bei Empfehlungen, die etwas sensibler sind. Am Beispiel der individuellen Veröffentlichung der Managergehälter wird deutlich, dass ohne verbindliche Regelung keine Transparenzerhöhung erreicht wird. Lediglich eine Hand voll Unternehmen kommt den Empfehlungen nach. Eine höhere Verbindlichkeit kann erreicht werden, indem bloße Empfehlungen als „Comply or Explain“ Regel formuliert werden. Wird aber berücksichtigt, wie wenige Unternehmen sich überhaupt dem Kodex freiwillig verpflichten, zeigt sich, dass der Kodex insgesamt keine besondere Relevanz bewirkt. Das Gros der heimischen Wirtschaft besteht aus Unternehmen, die nicht an der Börse notiert sind, sollen auch diese erreicht werden, kommt der Gesetzgeber an gesetzlichen Regelungen nicht vorbei.

### ■ **Überprüfung der tatsächlichen Einhaltung des Kodex für Externe nicht möglich**

Es gibt nur 7 Unternehmen, welche die Einhaltung des Kodex durch einen externen Auditor überprüfen haben lassen. Bei den übrigen Unternehmen bleibt den externen Interessenten nur, den veröffentlichten Angaben Glauben zu schenken. Dies hat die Arbeiterkammer ebenfalls von Beginn weg kritisiert. Regeln, deren Einhaltung nicht seriös überprüft werden können, verfehlen ihren Sinn. Auch hier wäre eine Umsetzung in Form einer Weiterentwicklung des Gesellschaftsrechtes weit effektiver.

### ■ **Gender Mainstreaming – großer Nachholbedarf**

Die Organe der heimischen börsennotierten Gesellschaften sind beinahe ausschließlich mit Männern besetzt. Zu einer „guten“ Corporate Governance gehört aus der Sicht der AK aber auch, dass die Interessen der Frauen in angemessener Weise bei der Entscheidungsfindung berücksichtigt werden. Freiwillige Empfehlungen sind zu wenig – zu groß ist derzeit der Unterschied zwischen den Geschlechtern. Gesetzliche Impulse sollten daher überlegt werden.

### ■ **Berichterstattung über gesellschaftliche Verantwortung von Unternehmen**

Viele Unternehmen sind in den letzten Jahren auf den „Modetrend“ der gesellschaftlichen Verantwortung aufgesprungen. Öffentlichkeitswirksame Projekte wurden auf die Gleise gestellt, Charity-Aktivitäten vermarktet und bei publikumswirksamen Preisverleihungen kann die Öffentlichkeitswirksamkeit noch einmal gesteigert werden. Aber nur wenige Unternehmen können bislang umfassende und gesamthafte Aktivitäten anführen, die beweisen, dass sie gesellschaftliche Verantwortung tatsächlich wahrnehmen. Auch der CG-Kodex verpflichtet sich in seiner Präambel zu einer auf nachhaltige und langfristige Wertschaffung ausgerichteten Leitung. Soll es nicht nur bei leeren Worten bleiben, ist eine Berichterstattung darüber unabdingbar. Tatsache ist freilich, dass auch hier nur einige wenige Unternehmen finden, die Nachhaltigkeit in ihrer Berichterstat-

tung ausreichend würdigen. Auch hier scheint es unerlässlich, eine Berichterstattung nach den GRI-Kriterien zu empfehlen. Um in ethisch orientierten Fonds gelistet zu werden, sollte ein Nachhaltigkeitsbericht Voraussetzung sein.



## 10. Forderungen der Arbeiterkammer

- Eine Weiterentwicklung der Corporate Governance ist nur möglich, wenn verbindliche Regelungen geschaffen werden. Eine Weiterentwicklung auf **gesetzlicher Ebene** ist daher aus der Sicht der AK unerlässlich, um einen wirksamen Beitrag zur Verbesserung der Corporate Governance in österreichischen Kapitalgesellschaften zu erreichen. Die Maßnahmen des im Frühjahr beschlossenen GesRÄG 2005 sind zu wenig.
  - **Verpflichtende Erklärung, ob CG-Kodex eingehalten wird (im HGB)**; Berichterstattung über die Einhaltung im jährlichen Geschäftsbericht und auf der Homepage für alle börsennotierenden Gesellschaften.
  - **Verbesserung der Transparenz nach außen** (z.B. Veröffentlichung der Einzelgehälter der Vorstände, Aufschlüsselung in variable und fixe Bestandteile, Veröffentlichung der Eigentümerstruktur ab 5 %).
  - **Verbesserung der Zusammenarbeit mit dem Wirtschaftsprüfer** (z.B.; Verbesserung des Wirtschaftsprüferberichtes – Bericht von relevanten Prüfungshandlungen und -ergebnissen mit Angabe der Prüfungsstunden, Stichproben etc..).
  - Beurteilung des **Internen Kontrollsystems** durch den Wirtschaftsprüfer.
  - Strengere Strafen bei **Nichtveröffentlichung von Jahresabschlüssen** – viele Unternehmen halten nicht einmal die gesetzlich vorgeschriebenen Veröffentlichungspflichten ein;
  - **Bessere Kontrolle von Bilanzen** (etwa nach deutschem Vorbild durch Einrichtung einer zusätzlichen Prüfstelle für börsennotierte Gesellschaften).
- Der **Corporate Governance Kodex** selbst sollte **weiterentwickelt** werden. Adressaten des Kodex sollen nicht nur börsennotierte Unternehmen, sondern **alle großen Kapitalgesellschaften** Österreichs sein. Ein Bekenntnis zum Kodex muss auch mit einer verpflichtenden **externen jährlichen Evaluierung** verbunden sein;
- Verbindliche Impulse zur **Förderung von Frauen** in den Unternehmensorganen. Auch gesetzliche Maßnahmen müssen überlegt werden. Zu einer „Good Governance“ gehört auch eine entsprechende Repräsentanz von Frauen in den Vorständen und Aufsichtsräten.
- Der Kodex sollte nicht nur auf die formale bzw. strukturelle Gestaltung der Corporate Governance eingehen, sondern auch Richtlinien über die Art und Weise der Unternehmenssteuerung vorgeben. Im Mittelpunkt steht hier der § 70 Aktiengesetz, wonach der Vorstand bei der Führung des Unternehmens das Wohl des Unternehmens selbst, jenes der Eigentümer, Arbeitnehmer und der Öffentlichkeit zu berücksichtigen hat. Vereinfacht ausgedrückt, geht es darum, Richtlinien über die gesellschaftliche Verantwortung des Unternehmens vorzugeben. Aus der Sicht der AK wäre hier ein wichtiger erster Schritt, die gesellschaftliche Verantwortung durch Erstellung von **Nachhaltigkeitsberichten – entsprechend international üblichen Standards wie GRI - zu forcieren**. Eine diesbezügliche Empfehlung sollte daher als Empfehlung in den Kodex aufgenommen werden.