



Europäischer Wirtschafts- und Sozialausschuss

INT/581
"Europäischer
Corporate-
Governance-Rahmen"

Brüssel, den 27. Oktober 2011

STELLUNGNAHME

des Europäischen Wirtschafts- und Sozialausschusses
zu dem

"Grünbuch - Europäischer Corporate-Governance-Rahmen"
KOM(2011) 164 endg.

—————
Berichterstatlerin: **Milena ANGELOVA**
Mitberichterstatler: **Denis MEYNENT**
—————

Die Europäische Kommission beschloss am 5. April 2011, den Europäischen Wirtschafts- und Sozialausschuss gemäß Artikel 304 AEUV um Stellungnahme zu folgender Vorlage zu ersuchen:

"Grünbuch - Europäischer Corporate-Governance-Rahmen"
KOM(2011) 164 endg.

Die mit Vorarbeiten beauftragte Fachgruppe Binnenmarkt, Produktion und Verbrauch nahm ihre Stellungnahme am 3. Oktober 2011 an.

Der Ausschuss verabschiedete auf seiner 475. Plenartagung am 26./27. Oktober 2011 (Sitzung vom 27. Oktober) mit 168 gegen 6 Stimmen bei 14 Enthaltungen folgende Stellungnahme:

*

* *

1. **Schlussfolgerungen und Empfehlungen**

- 1.1 Der Europäische Wirtschafts- und Sozialausschuss (EWSA) begrüßt die dem Grünbuch der Europäischen Kommission zugrunde liegende Intention, empfiehlt jedoch nachdrücklich¹ eine genauere und solidere Definition von *Corporate Governance*.
- 1.2 Das Grünbuch enthält wichtige Fragestellungen. Bei ihrer Beantwortung verweist der EWSA stets auf die in Ziffer 2.14 aufgeführten zehn Grundsätze der guten Unternehmensführung und ersucht die Kommission, mit geeigneten Maßnahmen sicherzustellen, dass diese sowie die in Ziffer 2.15 aufgeführten relevanten operationellen Regeln von allen Unternehmen befolgt werden.
- 1.3 Angesichts der in Ziffer 2.4 beschriebenen enormen Bandbreite an nationalen Modellen der Unternehmensführung fällt es dem EWSA schwer, eine Pauschallösung für alle zu finden. Die besonderen Eigenheiten der Gesetzgebung, der Traditionen, der Geschäftspraktiken und der Verhaltensmuster von Aktionären sind von Mitgliedstaat zu Mitgliedstaat verschieden und stellen für die Erarbeitung eines soliden rechtlichen Rahmens auf EU-Ebene eine große Herausforderung dar.
- 1.4 Auch wenn sich nach Ansicht des EWSA die Antwort auf die Mehrheit der Fragen des Grünbuchs in nationalen Corporate-Governance-Kodizes findet, sollte dies die EU nicht daran hindern, eine gesetzgeberische Maßnahme mit dem im Grünbuch vorgesehenen Themen- und Geltungsbereich zu ergreifen, um die Corporate Governance in der EU zu verbessern und so den Besitzstand der Rechtsvorschriften und nicht verbindlichen Bestimmungen zu optimieren.

¹ ABl. C 84 vom 17.03.2011, S. 13.

- 1.5 Der EWSA ruft die Kommission jedoch dazu auf, Beschlüsse über Regulierungsinitiativen mit Vorsicht anzugehen. Aus diesem Grund wird dringend empfohlen, im Vorfeld jeglicher Rechtssetzung eine gründliche Folgenabschätzung durchzuführen.
- 1.6 Der EWSA hebt hervor, dass die Kommission im Hinblick auf angemessene Antworten auf die Fragen 16 bis 25 eine ausführliche Studie durchführen und vorlegen sollte, die über die jüngsten Entwicklungen und Tendenzen bei den Typen von Aktionären, ihrer Struktur und ihrer relativen Bedeutung gemessen an den gehaltenen Aktien Auskunft gibt.

2. Einleitung

- 2.1 Der EWSA begrüßt die in einer Reihe von Texten dargelegte und in den Mittelpunkt ihres Reformprogramms gestellte umfassende Initiative der Kommission zur Verbesserung der Corporate Governance². In der vorliegenden Stellungnahme sollen die Standpunkte des EWSA zu den einschlägigen bisherigen Dokumenten der Europäischen Kommission dargelegt und weiterentwickelt werden³.
- 2.2 Zweck des Grünbuchs ist die Verbesserung der Unternehmensführung in der Europäischen Union durch Optimierung des Systems aus Rechtsvorschriften und nicht zwingendem Recht ("soft law"). Unterteilt in drei Abschnitte werden 25 Fragen gestellt, die auf die Zusammensetzung und Arbeit des Verwaltungsrats, die Rolle der Aktionäre und die Anwendung des Grundsatzes "Mittragen oder Begründen" ("comply or explain"), der die Basis des europäischen Corporate-Governance-Rahmens bildet, Bezug nehmen.
- 2.3 Der Ausschuss bezieht sich bei der Beantwortung der Fragen im Grünbuch stets auf das oberste Leitungsorgan des Unternehmens, bei dem es sich um einen Verwaltungsrat oder einen Aufsichtsrat handelt. Die Kommission sollte den spezifischen Eigenheiten des monistischen bzw. dualistischen Systems in stärkerem Maße Rechnung tragen. Die Kommission umgeht das Thema, trifft eine kurze (und falsche⁴) Unterscheidung zwischen "Verwaltungsrat" und "Aufsichtsrat" und ignoriert somit die Verschiedenheit der in Europa bestehenden Systeme.
- 2.4 Der EWSA ersucht die Kommission, bestehende Unterschiede zwischen den verschiedenen bestehenden Systemen der Unternehmensführung zu berücksichtigen.

² Neben den beiden Grünbüchern – KOM(2010) 284 endg. und KOM(2011) 164 endg. – hat die Europäische Kommission eine Reihe von Papieren zur Corporate Governance veröffentlicht (z.B. KOM(2010) 561 endg., KOM(2010) 579 endg.). Das Thema ist auch präsent in der grundlegenden Gesetzesinitiative der Kommission "Auf dem Weg zu einer Binnenmarktakte" (KOM(2010) 608 endg.).

³ ABl. C 84 vom 17.3.2011, S. 13 sowie ABl. C 248 vom 25.8.2011, S. 92 und S. 101.

⁴ "Mit dem Begriff 'Verwaltungsrat' wird in diesem Grünbuch im Wesentlichen die Aufsichtsfunktion der Geschäftsleitung bezeichnet" (S. 5). Während Aufsichtsräten tatsächlich eine beaufsichtigende Rolle zukommt, können Verwaltungsräte eine Managementrolle übernehmen und an der strategischen Beschlussfassung (Fusionen/Übernahmen, Kauf/Verkauf von Unternehmen) mitwirken.

- 2.4.1 Das britische System der Corporate Governance zeichnet sich durch das spezifische Konzept des "Shareholder Value" (Ertragswert des Eigenkapitals eines Unternehmens) aus, bei dem der Aktienmarkt für die Finanzierung der Unternehmen und für die externe Unternehmenskontrolle eine bedeutende Rolle spielt. Die Unternehmen verfügen über ein monistisches System der Unternehmensleitung und in der Regel eine sehr geringe Eigentümerkonzentration.
- 2.4.2 Daneben wird im so genannten "germanischen Modell" der Unternehmensführung das Unternehmen als eine Partnerschaft zwischen verschiedenen Beteiligten betrachtet, die "Ansprüche" an die Firmentätigkeit haben. Neben der Maximierung des Aktionärsvermögens verfolgen die Unternehmen eine breitere Palette strategischer Ziele. Die Finanzierung durch Banken ist bei der Kapitalaufnahme für Unternehmen weitaus wichtiger als die Kapitalmärkte. Sehr oft verfügen Banken über große Kapitalbeteiligungen, erbringen Finanzdienstleistungen, leisten Finanzberatung und vertreten Aktionäre in Leitungsorganen von Unternehmen. Der externe Markt für Unternehmenskontrolle existiert aufgrund großer Blockbeteiligungen und Überkreuzbeteiligung quasi nicht. Die Beschlussfassung des Managements wird durch den direkten Einfluss der Anteilseigner in einem dualistischen System, in dem neben den Aktionären auch andere Anspruchsgruppen ("Stakeholder") vertreten sind, gestützt⁵.
- 2.4.3 Zwischen diesen beiden Extremen, jedoch näher am letztgenannten, bewegt sich das "romanesche Modell" der Unternehmensführung. Es weist Gemeinsamkeiten mit beiden Modellen auf, unterscheidet sich jedoch durch die bedeutende Rolle des Staates und große Anteile in Familienbesitz. Nach dem Zusammenbruch des Kommunismus und während des Übergangs zur Marktwirtschaft begann sich auch in den neuen EU-Mitgliedstaaten in Mittel- und Osteuropa ein neues Modell zu entwickeln. Dieses Modell hat keinen homogenen Charakter - manche Länder in der Region legen den Schwerpunkt auf die Interessen der Anteilseigner, während andere eher an das kontinentaleuropäische Modell mit seiner Ausrichtung auf die Anspruchsgruppen angelehnt sind⁶. Ein besonderes gemeinsames Merkmal ist die relativ große Eigentumsbeteiligung von Arbeitnehmern infolge von Privatisierungen, während die Kapitalmärkte relativ unterentwickelt sind.
- 2.5 Der EWSA begrüßt die dem Grünbuch zugrunde liegende Zielsetzung, gibt aber zu bedenken, dass die Definition der Kommission von Corporate Governance nicht umfassend genug ist; der EWSA ist der Ansicht, dass die Definition einer Ergänzung bedarf und schlägt ein prägnanteres und weiter gefasstes Konzept vor⁷. Insbesondere möchte der EWSA die Kommission nachdrücklich darauf hinweisen, dass das Hauptziel der Unternehmensführung darin besteht sicherzustellen, dass das Unternehmen am Markt bestehen und nachhaltig wachsen kann. Zu diesem Zweck muss der Verwaltungsrat den legitimen Erwartungen der Aktionäre gerecht

⁵ Siehe: J. Weimer und J. Pape, A Taxonomy of Systems of Corporate Governance, Theory Papers in Corporate Governance, Bd. 7 (2), April 1999, Blackwell Publishers.

⁶ Siehe: A. Vliegthart, Transnational actors and the converging corporate governance regulation in ECE, Central and East European International Studies Association (CEEISA), 2006.

⁷ ABl. C 84 vom 17.3.2011, S. 13

werden und dabei die entsprechende Zufriedenheit aller Beteiligten - Verbraucher, Teilhaber, Auftragnehmer, Lieferanten und Beschäftigten - sicherstellen⁸.

- 2.6 Der EWSA ersucht die Kommission, die neuen Arten von Aktionären, die mit den tiefgreifenden Veränderungen der traditionellen kontinentaleuropäischen Form der Corporate Governance seit Mitte der 90-er Jahre aufkamen, und ihre relative Bedeutung, gemessen an ihren Anteilen am EU-Kapitalmarkt, eingehend zu untersuchen und zu berücksichtigen. In Zusammenhang mit der wieder erstarkten Deregulierung und Globalisierung der Finanzmärkte sind die Finanzinstitutionen in ganz Europa in zunehmendem Maße weltweitem Wettbewerbsdruck ausgesetzt⁹. Große Privatbanken und die größten Spitzenunternehmen sind von engen Bank-Unternehmen-Beziehungen abgewichen. Parallel zu der sich auflösenden Beziehung zu den Banken nehmen die Aktienmärkte bei der Unternehmensfinanzierung an Bedeutung zu. Der zunehmende Wettbewerb auf den Produktmärkten stellt für europäische Unternehmen einen Anreiz dar, vor allem durch externe Wachstumsstrategien und Swap auf Aktien- oder Aktienindexbasis ausreichend an Größe und Markteinfluss zu gewinnen¹⁰. Ein wichtiger Aspekt ist die zunehmende Präsenz ausländischer (vorwiegend britischer und amerikanischer) institutioneller Anleger, d.h. Pensionsfonds, offene Investmentfonds und Hedgefonds, auf europäischen Aktienmärkten. Solche Investoren sind starke Befürworter einer Maximierung von Aktienkursgewinnen; sie üben in ganz Europa dahingehend zusätzlichen Druck auf das traditionelle Unternehmensführungsmodell aus, dass weniger die Anliegen der Anspruchsgruppen als vielmehr die kurzfristigen Interessen der Aktionäre in den Mittelpunkt gestellt werden.
- 2.7 Der EWSA kritisiert ebenso wie die Kommission den Schaden, der durch kurzfristiges Denken und das Eingehen allzu großer Risiken entstanden ist - beides sind wichtige Merkmale eines Corporate-Governance-Modells, das in den vergangenen zwanzig Jahren stetig an Bedeutung gewonnen hat. Der EWSA ist der Auffassung, dass Unternehmen durch eine nachhaltige Politik, die in vielen Fällen eine fortgesetzte Änderung des bestehenden Corporate-Governance-Rahmens erfordert, eine langfristige Wertschöpfung anstreben sollten.
- 2.8 Der EWSA sieht es ebenso als notwendig an, die Rolle der Corporate Governance vor dem Hintergrund zu stärken, dass "Maßnahmen ergriffen werden sollten, um nachhaltiges Wachstum zu gewährleisten und ein solideres internationales Finanzsystem aufzubauen"¹¹. Sich an gute Grundsätze der Corporate Governance zu halten, ist zweifellos von Nutzen für die Unternehmen, da es diesen ermöglicht, ihre Geschäftsvorgänge und Risiken effizienter zu handhaben, ihre Ziele zu erreichen und zugleich zur Mehrung des allgemeinen Wohlstands in der EU beizutragen. Eine solche Politik trägt dazu bei, dass Verbraucher verantwortungsvolle

⁸ Ebd., Ziffer 2.4.

⁹ J. Fichtner, *Activist hedge funds and the erosion of Rhenish capitalism: The impact of impatient capital*, Working Paper Series, Nr. 17 CCGES/CCEAE 2009.

¹⁰ M. Goyer, *Varieties of Institutional Investors and National Models of Capitalism: The Transformation of Corporate Governance in France and Germany*. In: *POLITICS & SOCIETY*, Bd. 34, Nr. 3, September 2006, S. 399-430.

¹¹ Communiqué der G20-Finanzminister und Zentralbankgouverneure vom 5. September 2009.

Produkte erhalten, die auf fairem Handel und relevanten Informationen basieren. Die Ausweitung der Grundsätze der Corporate Governance durch ein System von Rechtsvorschriften und nicht zwingendem Recht auf nicht börsennotierte Unternehmen muss unterstützt und gefördert werden.

- 2.9 Der EWSA weist auch auf die soziale Funktion der Unternehmen in einer inklusiven Gesellschaft hin und unterstreicht, dass bei der Corporate Governance die Prinzipien der sozialen Verantwortung berücksichtigt und widerspiegelt werden müssen.
- 2.10 Der EWSA stellt fest, dass in manchen Corporate-Governance-Modellen Arbeitnehmervertreter mit in der Unternehmensleitung sitzen und somit direkt an der Unternehmensführung beteiligt sind. Ungeachtet solcher Formen erhöhen Betriebsräte und sonstige Beteiligungsmechanismen das Engagement der Arbeitnehmer in ihrem Unternehmen. Der EWSA regt an, diese Überlegungen in das endgültige Kommissionsdokument aufzunehmen.
- 2.11 Gemessen an Kapital, Umsatz und Mitarbeiterzahl schwankt die Größe börsennotierter Unternehmen und reicht von großen multinationalen Konzernen bis hinunter zu Kleinstunternehmen und KMU. In der Debatte um die Corporate Governance geht es vor allem um die Großunternehmen, deren Erfolg oder Misserfolg stets einen wirtschaftlichen und sozialen Nachklang hat. Gute Corporate-Governance-Maßnahmen müssen auf die Eigenschaften und Bedürfnisse der KMU zugeschnitten sein. Diese Notwendigkeit ergibt sich aus den beschränkten Ressourcen der KMU, insbesondere hinsichtlich Verwaltung und Personal.
- 2.12 Der EWSA fordert die Kommission auf, für die geplanten Änderungen des Corporate-Governance-Pakets eine gründliche Folgenabschätzung hinsichtlich der Kosten, des erforderlichen Personals und der erforderlichen Gesetzesreformen durchzuführen, damit der künftige Vorschlag realitätsnah ist¹². Dieser Zielsetzung lässt sich am ehesten gerecht werden, wenn die Größe, die Struktur und die Bedeutung der Unternehmen und die wirtschaftliche Situation internationaler Konzerne berücksichtigt werden.
- 2.13 In seiner endgültigen Fassung muss der Vorschlag der Kommission börsennotierte Unternehmen (und im Falle einer Ausweitung auch nicht-börsennotierte Unternehmen) in die Lage versetzen, ihre Geschäftstätigkeiten effizient durchzuführen und wettbewerbsfähig zu bleiben, damit Wirtschaftswachstum und Schaffung von Arbeitsplätzen nicht gefährdet werden¹³.
- 2.14 Der EWSA fordert die Kommission auf, in ihren künftigen Legislativvorschlägen zwischen verbindlichen Rechtsvorschriften und nicht zwingendem Recht, einschließlich Empfehlungen und Corporate-Governance-Kodizes, ein Gleichgewicht herzustellen. Der EWSA ist jedoch der Überzeugung, dass alle Kodizes im Hinblick auf eine gelungene Corporate Governance auf den folgenden Grundsätzen beruhen sollten:

¹² ABl. C 248 vom 25.8.2011, S. 101.

¹³ ABl. C 84 vom 17.3.2011, S. 13.

- 2.14.1 Hauptziel der Corporate Governance ist, sicherzustellen, dass ein Unternehmen am Markt bestehen und wachsen kann.
- 2.14.2 Verwaltungs- bzw. Aufsichtsräte müssen im bestmöglichen Interesse des Unternehmens und im Einklang mit den Interessen der Aktionäre, für die Gleichbehandlung gelten muss, handeln. Sie sollten einen aktiven Dialog mit den Anspruchsgruppen unterhalten, damit sie auf deren Erwartungen eingehen und die langfristige Nachhaltigkeit des Unternehmens sichern und Wohlstand und Arbeitsplätze schaffen können.
- 2.14.3 Verwaltungs- bzw. Aufsichtsräte sollten für die gesamte Performance des Unternehmens, einschließlich der strategischen Führung, wichtiger Aktionen, des Risikomanagements, der Unternehmensplanung, der effizienten Kontrolle des Managements und der Berichterstattung Verantwortung tragen.
- 2.14.4 Der Verwaltungs- bzw. Aufsichtsrat sollte so zusammengesetzt sein, dass er dem Bedarf an komplexem Fachwissen je nach Branche, Geschäftsbereich und Standort des Unternehmens gerecht wird. Im Verwaltungs- bzw. Aufsichtsrat sollte ferner ein ausgewogenes Verhältnis hinsichtlich Befugnissen, Geschlechterverteilung, geschäftsführenden und nicht geschäftsführenden Mitgliedern sowie Unterschiedlichkeit der Interessen der Mitglieder bestehen, um dem Unternehmen einen breiteren, umfassenderen Horizont zu geben.
- 2.14.5 Die Mitglieder des Verwaltungs- bzw. Aufsichtsrats sollten in der Lage sein, sich wirkungsvoll ihren Aufgaben zu widmen und ausreichend Zeit und Energie dafür aufzuwenden. Sie müssen ihre Entscheidungen auf der Basis korrekter, relevanter und aktueller Informationen treffen.
- 2.14.6 Der Verwaltungsrat bzw. Aufsichtsrat hat das Unternehmen so zu leiten, wie es das Wohl des Unternehmens unter Berücksichtigung der Eigentümer bzw. Aktionäre und der Arbeitnehmer sowie das öffentliche Interesse erfordert. Entscheidungen müssen daher auf der Basis korrekter, relevanter und aktueller Informationen getroffen werden. Die tatsächliche Unabhängigkeit der Mitglieder des Verwaltungs- oder des Aufsichtsrats ist durch die Begrenzung ihrer aufeinanderfolgenden Mandate sicherzustellen.
- 2.14.7 Unternehmen müssen über eine transparente Vergütungspolitik verfügen. Diese bedarf der Billigung der Aktionäre. Die Vergütung der Verwaltungs- bzw. Aufsichtsratsmitglieder richtet sich nach dem Umfang ihres Aufgaben- und Zuständigkeitsbereiches, der Erreichung der Unternehmensziele sowie der wirtschaftlichen Lage des Unternehmens und bedarf der Zustimmung der Aktionäre.
- 2.14.8 Unternehmen müssen alle das Unternehmen betreffenden materiellen Fragen präzise und rechtzeitig offenlegen. Sie sollten Aktionäre zur Teilnahme an Hauptversammlungen ermuntern und offen sein für den Dialog über Fragen der Unternehmensführung mit Aktionären und anderen Anspruchsgruppen.

- 2.14.9 Unternehmen sollten die Anwendung bewährter Corporate-Governance-Praktiken anstreben, wie sie in den entsprechenden nationalen Corporate-Governance-Kodizes, die ihrerseits die spezifischen Merkmale der lokalen wirtschaftlichen Entwicklung und Gesetzgebung widerspiegeln, enthalten sind.
- 2.15 Der EWSA befürwortet die folgenden operationellen Regeln für die Corporate Governance des Verwaltungs- bzw. des Aufsichtsrats, die in die Corporate-Governance-Kodizes aufgenommen werden sollten:
- 2.15.1 Bei einer monistischen Corporate-Governance-Struktur sind die Funktion des Verwaltungs- bzw. Aufsichtsratsvorsitzenden und des "Chief Executive Officer/CEO" klar voneinander zu trennen.
- 2.15.2 Neue Verwaltungsrats- bzw. Aufsichtsratsmitglieder werden nach einem offiziellen, rigorosen und transparenten Verfahren ernannt.
- 2.15.3 Verwaltungsrats- bzw. Aufsichtsratsmitglieder müssen in der Lage sein, ausreichend Zeit für das Unternehmen aufzuwenden, um ihren Verpflichtungen wirkungsvoll nachzukommen.
- 2.15.4 Verwaltungsrats- bzw. Aufsichtsratsmitglieder erhalten bei ihrem Eintritt eine Einführung und müssen ihre Fähigkeiten und ihr Wissen fortlaufend auf dem neuesten Stand halten.
- 2.15.5 Der Verwaltungs- bzw. Aufsichtsrat führt alljährlich in gehöriger Form eine rigorose Bewertung seiner eigenen Leistung und der seiner Ausschüsse und der einzelnen Verwaltungsrats- bzw. Aufsichtsratsmitglieder durch.
- 2.15.6 Die Vergütungsstruktur für Führungskräfte wird nach einem offiziellen, transparenten Verfahren festgelegt.

3. **Fragen**

3.1 **Einleitung**

***Frage 1:** Sollten die EU-Corporate-Governance-Maßnahmen die Größe börsennotierter Gesellschaften berücksichtigen? Wenn ja, wie? Sollte für kleine und mittlere börsennotierte Unternehmen eine unterschiedliche und zweckmäßige Lösung gefunden werden? Wenn ja, gibt es geeignete Definitionen oder Schwellenwerte? Wenn ja, schlagen Sie bitte bei der Beantwortung der nachstehenden Fragen Möglichkeiten für ihre eventuelle Anpassung an KMU vor.*

Auf den regulierten europäischen Märkten werden Wertpapiere verschiedenster Unternehmen gehandelt. Jedes Unternehmen hat seine eigenen Merkmale, die durch die wirtschaftliche Entwicklung und die Rechtsetzung des jeweiligen Mitgliedstaats geprägt sind. Größe, Struktur und Geschäftsmodell wirken sich auf die Unternehmensführung aus. Da die einzelnen

Anspruchsgruppen ein legitimes Interesse an allen Arten von Unternehmen haben und darin einbezogen sind, sollten die in Ziffer 2.14 dargelegten Grundsätze der Corporate Governance auf alle börsennotierten Unternehmen Anwendung finden. Die nationalen Corporate-Governance-Kodizes geben hierfür eine gute Grundlage. Sie sind auch ein wirkungsvolles Mittel für die Überwachung und Kontrolle der Unternehmensleistung (welche im Normalfall durch die Regulierungsbehörde durchgeführt wird). Nach Auffassung des EWSA muss für börsennotierte KMU, die nicht im obersten Segment der regulierten Märkte gehandelt werden, eine differenzierte, für sie zweckmäßige Regelung gesucht werden.

Frage 2: *Sollten Corporate-Governance-Maßnahmen auf EU-Ebene für nicht börsennotierte Unternehmen ergriffen werden? Sollte sich die EU auf die Förderung der Entwicklung und Anwendung freiwilliger Kodizes für nicht börsennotierte Unternehmen konzentrieren?*

In allen Mitgliedstaaten gibt es viele namhafte Unternehmen, die nicht börsennotiert sind. Der EWSA hält sie für gesellschaftlich ebenso bedeutungsvoll wie börsennotierte Unternehmen. Dennoch sind Corporate-Governance-Maßnahmen für börsennotierte Unternehmen auf EU-Ebene in diesem Augenblick unnötig, da das nationale Gesellschaftsrecht die kritischen Elemente ihrer Unternehmensführung regulieren sollte. Die Kommission sollte die Entwicklung und Anwendung freiwilliger nationaler Kodizes für börsennotierte Unternehmen herausstreichen und fördern, insbesondere für solche, denen eine besondere gesellschaftliche Bedeutung zukommt, vor allem wenn diese in staatlichem oder kommunalem Besitz sind¹⁴ oder eine erhebliche Marktmacht haben.

3.2 **Verwaltungsrat**

Frage 3: *Sollte die EU versuchen, eine klare Trennung der Aufgaben und Zuständigkeiten des Verwaltungsratsvorsitzenden und des "Chief Executive Officer/CEO" zu gewährleisten?*

Der EWSA befürwortet die Trennung der Aufgaben und Zuständigkeiten des Verwaltungsratsvorsitzenden und des "Chief Executive Officer", da dies eine effektivere Organisation des Führungsgremiums und eine bessere Kontrollstruktur bewirkt und eine Machtkonzentration verhindert. Er ist jedoch der Ansicht, dass die Entscheidung darüber, ob diese Aufgaben und Zuständigkeiten getrennt werden sollten, bei dem einzelnen Unternehmen (Aktionäre und Verwaltungsrat) liegen muss, und spricht sich dagegen aus, diese durch Reglementierung auf europäischer Ebene zu einer solchen Trennung zu verpflichten. Letztlich liegt es in der Entscheidungsfreiheit der Unternehmen in Bezug auf ihre Corporate Governance, da die Unternehmensleitungen kleiner Unternehmen aus nur wenigen Mitgliedern bestehen. Auf EU-Ebene wird aber unbedingt zu einer solchen Trennung geraten.

¹⁴ Die OECD hat einen internationalen Standard ausgearbeitet, der Regierungen helfen soll, ihren Eigentümerverpflichtungen nachzukommen. Siehe OECD-Leitsätze zu Corporate Governance in staatseigenen Unternehmen, OECD 2005.

3.2.1 Zusammensetzung des Verwaltungsrats

Frage 4: *Sollen im Rahmen der Personalpolitik das Profil der Verwaltungsratsmitglieder und des Verwaltungsratsvorsitzenden genau definiert und ausreichende Befähigungen der Verwaltungsratsmitglieder sowie Vielfalt bei der Zusammensetzung des Verwaltungsrats gewährleistet werden? Wenn ja, wie könnte dies am Besten geschehen und auf welcher Governance-Ebene, d.h. auf nationaler, auf EU- oder auf internationaler Ebene?*

Es ist wünschenswert, dass in der Zusammensetzung des Verwaltungs- bzw. Aufsichtsrats eine zweckmäßige Ausgewogenheit zwischen Erfahrung, Sachverstand, Kompetenz und Vielfältigkeit seiner Mitglieder hergestellt wird, gerade auch, um ein 'Herdenverhalten' zu vermeiden und das Entstehen neuer Ideen zu ermutigen. Bei diesen Bestrebungen könnten die folgenden Faktoren einbezogen werden: eine breitere Vertretung ausländischer Mitglieder, das Geschlechtergleichgewicht und die Vertretung der Arbeitnehmer. In seiner Antwort auf eine ähnliche Frage im *Grünbuch: Corporate Governance in Finanzinstituten und Vergütungspolitik*¹⁵ hat der EWSA bereits festgestellt, dass bei der Wahl eines Verwaltungs- bzw. Aufsichtsratsmitglieds die für die jeweilige Funktion erforderlichen Qualifikationen und Erfahrungen analysiert werden müssen. Ausgehend davon sind diejenigen Kandidaten einzustellen, die diese Kriterien am besten erfüllen. Diese Sicht hat für den EWSA immer noch Gültigkeit. Verwaltungs- und Aufsichtsratsmitglieder sollten integer, kompetent und engagiert sein, und es ist Sache des Unternehmens, hierüber zu befinden.

Frage 5: *Sollten börsennotierte Unternehmen zur Veröffentlichung einer eventuell vorhandenen Diversitätsstrategie angehalten werden und wenn ja, sollten sie dann ihre Ziele und ihren wesentlichen Inhalt beschreiben sowie regelmäßige Fortschrittsberichte offenlegen?*

Corporate-Governance-Kodizes empfehlen oder erfordern die Informationsoffenlegung getreu dem Grundsatz "Mittragen oder Begründen" ('comply or explain'). Demnach sollte die Offenlegung einer Diversitätsstrategie für Unternehmen, die einen solchen Kodex akzeptiert oder sich einem solchen Kodex angeschlossen haben, verbindlich sein. Bei anderen Unternehmen könnte das Berichten über ihre Diversitätsstrategie als einer ihrer Vorteile hinsichtlich der praktischen Umsetzung der Grundsätze der Transparenz und der Offenlegung beworben werden.

Frage 6: *Sollten börsennotierte Unternehmen gehalten sein, für ein besseres Gleichgewicht in den Verwaltungsräten zu sorgen, und wenn ja, wie?*

Zweifelsohne hat die Rolle der Frauen in der Wirtschaftswelt und im gesellschaftlichen Leben der EU eine Aufwertung erfahren, was der EWSA begrüßt. Die ausgewogenere Vertretung in allen Bereichen steht im Einklang mit dem europäischen Wertesystem¹⁶. Diesbezüglich sei

¹⁵ ABl. C 84 vom 17.3.2011, S. 13.

¹⁶ Siehe Artikel 2 und Artikel 3 Absatz 3, Vertrag von Lissabon und ABl. C 83 vom 30.3.2010, S. 17.

auf die "Strategie für die Gleichstellung von Frauen und Männern 2010-2015"¹⁷, die Initiative "Frauen in Vorständen – Verpflichtung für Europa"¹⁸ von Kommissionsmitglied Viviane Reding und die Entschließung des Europäischen Parlaments vom 6. Juli 2011¹⁹ zu Frauen in wirtschaftlichen Führungspositionen verwiesen.

Der EWSA hält die Beteiligung von Frauen an Entscheidungsvorgängen immer noch für unzureichend. Ein ausgewogenes Gleichgewicht zwischen Männern und Frauen ist anzustreben, weil es neue Perspektiven eröffnen kann. Frauen müssen Zugang zu allen Positionen haben, für die sie die notwendigen Erfahrungen, Fähigkeiten und Qualifikationen mitbringen. Für einen Sitz in der Unternehmensleitung sollte die Fachkompetenz selbstverständlich einen höheren Stellenwert haben als die Geschlechtszugehörigkeit. Die Schlüsselkriterien sind so zu gestalten, dass bei der Ernennung eines Verwaltungs- bzw. Aufsichtsratsmitglieds ein optimales Gleichgewicht von Bildung, Fachkenntnis, Erfahrung, Wissen und Fähigkeiten garantiert wird. Dadurch wird es dem Unternehmen am besten möglich gemacht, seine Ziele zu erreichen und die berechtigten Erwartungen der Aktionäre und anderer Anspruchsgruppen zu erfüllen.

3.2.2 Verfügbarkeit und zeitliches Engagement

Frage 7: *Sollte Ihrer Auffassung nach auf EU-Ebene eine Maßnahme bestehen, die die Zahl der Mandate eines nicht geschäftsführenden Verwaltungsratsmitglieds begrenzt? Wenn ja, wie sollte sie formuliert sein?*

Die Zahl der Mandate, die ein nicht geschäftsführendes Mitglied der Unternehmensleitung gleichzeitig wahrnehmen kann, sollte grundsätzlich begrenzt sein. Allerdings wäre es schwer, willkürlich eine genaue Zahl zu nennen. Nach Auffassung des EWSA muss jedoch ein angemessenes Gleichgewicht gefunden werden, damit die Mitglieder der Unternehmensleitung ihre Pflichten ordnungsgemäß erfüllen können, ausreichend Zeit zum Aktenstudium haben, Fachgremien und Schulungen besuchen und Prüfungen – insbesondere die der Unternehmensbücher – vornehmen können etc. Für alle Mandate gilt, dass Verwaltungs- bzw. Aufsichtsratsmitglieder zeitlich in der Lage sein müssen, ihren Obliegenheiten nachzukommen.

17 http://www.equalities.gov.uk/pdf/EN_document_travail%5Bmain%5D.pdf.

18 http://ec.europa.eu/commission_2010-2014/reding/womenpledge/index_en.htm.

19 Siehe die Entschließung des Europäischen Parlaments vom 6. Juli 2011 zu Frauen in wirtschaftlichen Führungspositionen, <http://www.europarl.europa.eu/oeil/file.jsp?id=5862452¬iceType=null&language=en>, <http://www.europarl.europa.eu/sides/getDoc.do?pubRef=-//EP//TEXT+REPORT+A7-2011-0210+0+DOC+XML+V0//DE>.

3.2.3 Beurteilung des Verwaltungsrats

Frage 8: *Sollten börsennotierte Unternehmen dazu angehalten werden, regelmäßig eine externe Beurteilung durchzuführen (z.B. alle drei Jahre)? Wenn ja, wie sollte dies geschehen?*

Gute Praktiken der Unternehmensführung sollten gefördert werden. Außerdem sollten Mechanismen geschaffen und propagiert werden, um Investoren, Aktionäre, Verbraucher, Arbeitnehmer, sonstige Interessenträger und die Gesellschaft als Ganzes besser über die Leistungskriterien bezüglich der Corporate Governance zu informieren. Probate Schritte in diese Richtung könnte die Konzipierung von Börsenindizes und unabhängigen Ratings sein, die Aufschluss über eine solide Unternehmensführung geben. Mitglieder des Verwaltungsrats oder des Aufsichtsrats könnten ggf. externe Bewertungen in Auftrag geben oder Sonderberichte von Prüfungsausschüssen zum internen Gebrauch anfordern. Dieses als bewährt anzusehende Vorgehen könnte auf die in Frage 2 behandelten nicht-börsennotierten Unternehmen ausgedehnt werden.

3.2.4 Vergütung von Verwaltungsratsmitgliedern

Frage 9: *Sollte die Offenlegung der Vergütungspolitik, des Jahresvergütungsberichts (ein Bericht über die Art und Weise der Umsetzung der Vergütungspolitik im Vorjahr) und der Einzelvergütung der geschäftsführenden und nicht geschäftsführenden Mitglieder der Unternehmensleitung obligatorisch werden?*

Der EWSA vertritt die Auffassung, dass Aktionäre, potenzielle Investoren und sämtliche Interessenträger Zugang zu erschöpfenden und genauen Informationen über die Anreizsysteme der Verwaltungs- und Aufsichtsräte haben sollten. Insbesondere gilt dies für die Vergütungspolitik des Unternehmens²⁰ (siehe Ziffer 2.14.7). Daher ist der EWSA der Ansicht, dass jedes Unternehmen eine klare und verständliche Erklärung zu seiner Vergütungspolitik veröffentlichen sollte. Diese sollte insbesondere die in Artikel 5 der Empfehlung 2009/384/EG vom 30. April 2009²¹ geforderten Informationen enthalten.

Frage 10: *Sollte eine Abstimmung der Aktionäre über die Vergütungspolitik und den Vergütungsbericht obligatorisch werden?*

Der EWSA befürwortet dies, denn die Aktionäre müssen informiert werden, und ferner steht es ihnen zu, die künftige Richtung des Unternehmens anzunehmen und Berichte über die Vergütung zu erhalten. Der Antrag, der den Aktionären auf der Hauptversammlung vorgelegt wird, muss allerdings vorher von der gesamten Unternehmensleitung erörtert und gebilligt werden. Dies spiegelt die neuen Praktiken in Deutschland seit dem 2009 verabschiedeten Gesetz zur Angemessenheit der Vorstandsvergütung wider.

²⁰ ABl. C 84 vom 17.3.2011, S. 13.

²¹ ABl. L 120 vom 15.5.2009, S. 22.

3.2.5 Risikomanagement

Frage 11: *Stimmen Sie damit überein, dass der Verwaltungsrat den 'Risikoappetit' des Unternehmens billigen und dafür verantwortlich sein sowie ihn den Aktionären verständlich machen sollte? Sollten diese Offenlegungsanforderungen auch relevante wichtige Gesellschaftsrisiken umfassen?*

Der EWSA verweist darauf, dass die rechtzeitige Anzeige von Risiken das Vertrauen zwischen Unternehmensleitung und Anspruchsgruppen fördert. Die Corporate-Governance-Kodizes empfehlen derzeit die Einführung und Anwendung eines soliden Risikomanagementsystems. Unternehmen, die sich diesen Kodizes angeschlossen haben, müssen darlegen, wie ihre Systeme funktionieren und auf welche Schwierigkeiten sie dabei stoßen.

Soziale und gesellschaftliche Risiken müssen in vollem Umfang einkalkuliert werden, und zwar nicht nur in den internen Risikoüberwachungs- und Kontrollsystemen, sondern auch bei der Offenlegung sowie in Übereinstimmung mit den Empfehlungen der OECD²². Mit anderen Worten bedeutet dies, dass der Aufsichtsrat nicht nur die (finanzielle, soziale und ökologische) Risikobereitschaft des Unternehmens validieren und kontrollieren sollte, sondern sie auch auf sinnvolle Weise den Aktionären, den Arbeitnehmern und deren Vertretern sowie den sonstigen Anspruchsgruppen nach den in den Kodizes anvisierten Offenlegungsverfahren darlegen sollte.

Frage 12: *Sollte der Verwaltungsrat Ihrer Meinung nach gewährleisten, dass die Vorkehrungen im Zusammenhang mit dem Risikomanagement des Unternehmens wirksam und seinem Risikoprofil angemessen sein sollten?*

Ja. Sofern Vorschriften bestehen, ist die Unternehmensleitung zu einem effektiven Risikomanagement gemäß dem Risikoprofil des Unternehmens verpflichtet. Das effektive Risikomanagement liegt somit in der Verantwortung der Unternehmensleitung, ebenso wie die sonstigen Aspekte der Geschäftsstrategie des Unternehmens. In ihren Berichten müssen die Verwaltungs- bzw. Aufsichtsratsmitglieder Aufschluss über die Geschäftstätigkeiten und sämtliche damit zusammenhängenden Risiken geben. Die Grundsätze von EuropeanIssuers in Bezug auf Risikomanagement und Buchprüfung²³ stützen diesen Punkt.

22 "The corporate governance framework requires or encourages boards to take into account the interests of stakeholders and publicly disclose how it is doing so in relation to significant matters", in "Methodology for assessing the implementation of the OECD principles of corporate governance", OECD, 2006, S. 112.

23 EuropeanIssuers ist ein Dachverband der Emittenten, siehe http://www.europeanissuers.eu/mdb/position/200_Towards_Common_Principles_for_ICRM_European_Companies_final_100_127.pdf

3.3 Aktionäre

3.3.1 Kurzfristiges Denken auf den Kapitalmärkten

Frage 13: Bitte nennen Sie uns alle etwaigen EU-Rechtsvorschriften, die Ihrer Meinung nach zum unangemessenen kurzfristigen Denken unter Anlegern beitragen, und unterbreiten Sie Vorschläge, wie diese Bestimmungen im Hinblick auf die Verhinderung eines solchen Verhaltens geändert werden könnten.

Neue Investoren wie Hedgefonds und der Umstand, dass Vermögensverwalter anders motiviert sind als zuvor, haben die Kapitalmärkte tiefgreifend verändert. Die derzeitige europäische Rechtslage bei Unternehmensfusionen und -zukäufen untersagt keine feindlichen Übernahmeangebote, deren einziges Ziel darin besteht, den Aktienpreis kurzfristig in die Höhe zu treiben, was wiederum auf Kosten des langfristigen Mehrwerts für die Aktionäre und Anspruchsgruppen geht. Hier sollte eine entsprechende Änderung durchgeführt werden.

Nach Auffassung des EWSA ist die Offenlegung von Informationen dann am effektivsten, wenn sie beidseitig erfolgt. Da börsennotierte Unternehmen in der EU zahllosen gesetzlichen Bestimmungen unterliegen, die die zeitgerechte Offenlegung sämtlicher regulierter, preisempfindlicher oder unternehmensinterner Informationen vorschreiben, wäre es ggf. sachdienlich, wenn auch institutionelle Investoren ihre Investitionsstrategien offenlegen müssten. Dies würde dem Unternehmen, in das investiert wird, nutzen: Berechenbarkeit im Zusammenhang mit möglichen Kapitalaufnahmen, erhöhte Transparenz und die Möglichkeit zum Aufbau langfristiger Beziehungen zwischen börsennotierten Unternehmen und Investoren.

Der EWSA schlägt vor, dass die Kommission die Rechnungslegungsvorschriften für die Solvabilität von Pensionsfonds überarbeitet, damit Problempotenziale abgeschätzt werden können. Zu diesem Zweck könnte ebenfalls der kurze Zyklus der Auflagen für die Finanzberichterstattung geändert werden.

3.3.2 Bevollmächtigtenverhältnis zwischen institutionellen Anlegern und Vermögensverwaltern

Frage 14: Sind Maßnahmen - und wenn ja, welche - im Hinblick auf die Anreizstrukturen für Vermögensverwalter, die die Portfolios von langfristig orientierten institutionellen Anlegern verwalten, und ihre Leistungsbewertung zu ergreifen?

Ja, die Anreizstruktur und insbesondere die Vergütungssysteme für Vermögensverwalter von Portfolios langfristig orientierter institutioneller Anleger sollten offengelegt werden. Der EWSA ersucht die Europäische Kommission um die Ergreifung von Maßnahmen gegen Interessenskonflikte in der Vermögensverwaltung und zur Einschränkung von Transaktionen, die dem Kundeninteresse zuwiderlaufen.

Frage 15: *Sollten die EU-Rechtsvorschriften eine wirksamere Überwachung der Vermögensverwalter durch die institutionellen Anleger vorsehen, was Strategien, Kosten, den Handel und die Frage angeht, in welchem Maße sich Vermögensverwalter in Unternehmen, in die investiert werden wird, einbringen sollen? Falls ja, wie?*

Der EWSA befürwortet strengere Anforderungen an die Unternehmen, in die investiert wird. Umgesetzt werden könnte dies, indem Vermögensverwalter darüber informieren, welche Investitionsstrategie sie für ihre Zielunternehmen verfolgen. Strategien und Kosten sind in den meisten Fällen vertraglich gut geregelt. Gleiches gilt für die Verfahren der Offenlegung von Informationen.

3.3.3 Sonstige mögliche Hindernisse für das Engagement institutioneller Anleger

Frage 16: *Sollte in den EU-Vorschriften eine gewisse Unabhängigkeit vom Leitungsorgan der Vermögensverwalter, wie z.B. der Muttergesellschaft, festgeschrieben werden, oder sind andere (Legislativ-) Maßnahmen erforderlich, um die Offenlegung und die Handhabung von Interessenkonflikten zu verbessern?*

Der EWSA spricht sich für klare, strenge Vorgaben auf EU-Ebene aus, die den Führungsgremien von Vermögensverwaltungen ein gewisses Maß an Unabhängigkeit belassen und die Offenlegung sowie den Umgang mit Interessenkonflikten regeln. Außerdem sollten Vermögensverwalter ermutigt werden, sich freiwilligen Initiativen anzuschließen. Dazu zählen die Annahme von Corporate-Governance-Kodizes und die Offenlegung von Informationen über das derzeit vorgeschriebene gesetzliche Minimum hinaus.

Frage 17: *Wie könnte die Zusammenarbeit zwischen Aktionären in der EU am Besten erleichtert werden?*

Der EWSA empfiehlt als ersten Schritt einen klaren Rechtsrahmen. Es ist nach Wegen einer engeren Zusammenarbeit langfristig orientierter Investoren zu suchen.

Heutzutage ist Informationstechnologie zu erschwinglichen Preisen verfügbar - sie macht die Zusammenarbeit zwischen den Aktionären über das Internet möglich und sehr effizient. Fachforen mit institutioneller Unterstützung könnten zu diesem Zweck eingerichtet werden, insbesondere bei der Zusammenarbeit der Anspruchsgruppen und ihrer Organisationen.

3.3.4 Berater für die Stimmrechtsvertretung ("Proxy advisors")

Frage 18: *Sollte in den EU-Rechtsvorschriften eine größere Transparenz der Berater für die Stimmrechtsvertretung gefordert werden, wenn es beispielsweise um ihre Analysemethoden, Interessenkonflikte und ihre Konfliktbewältigungsstrategie und/ oder um die Anwendung bzw. Nichtanwendung eines Verhaltenskodexes geht? Wenn ja, wie könnte dies am Besten erreicht werden?*

Der EWSA empfiehlt neue Auflagen zur Verbesserung der Transparenz von Beratertätigkeiten für die Stimmrechtsvertretung. Die Berater müssen rechtzeitig nicht nur gegenüber ihren Klienten, sondern auch gegenüber den Unternehmen offenlegen, ob ein Interessenkonflikt besteht, wenn das Stimmrecht wahrgenommen wird oder wenn Beratungsdienste zum Abstimmverhalten erbracht werden. Auch ihre Strategie für die Vermeidung von Interessenkonflikten muss offengelegt werden. An einen guten Überwachungsmechanismus sollte ebenfalls gedacht werden.

Frage 19: *Sind Ihrer Auffassung nach weitere (Legislativ-)Maßnahmen erforderlich, z. B. Einschränkungen der Möglichkeit für die Berater, Consulting-Dienstleistungen für Unternehmen, in die investiert werden soll, zu erbringen?*

Für seriöse Emittenten entstehen keine Hemmnisse und zugleich wäre es ein Beitrag zur Vermeidung potenzieller Interessenkonflikte. Berater für die Stimmrechtsvertretung dürfen keine Consulting-Dienstleistungen für Unternehmen erbringen, bei denen sie als Stimmrechtsberater für ihre eigenen Kunden tätig sind.

3.3.5 Identifizierung der Aktionäre

Frage 20: *Halten Sie die Einführung eines technischen und/ oder rechtlichen Mechanismus auf EU-Ebene für erforderlich, mit dem Emittenten ihre Aktionäre leichter identifizieren können, um so den Dialog zu Corporate-Governance-Fragen zu erleichtern? Wenn ja, würde dieser Mechanismus auch der Zusammenarbeit zwischen Anlegern zugutekommen? Bitte nennen Sie Einzelheiten (z. B. verfolgte(s) Ziel(e), bevorzugtes Instrument, Häufigkeit, Detailniveau und Kostenzuweisung).*

Der EWSA macht darauf aufmerksam, dass bei der Gestaltung solcher Mechanismen die landesspezifische Rechtsetzung für den Schutz personenbezogener Daten zu beachten ist²⁴. Daher wäre es besser, dieses Problem auf nationaler statt auf europäischer Ebene zu lösen. Ein möglicher Weg wäre, den nationalen Hinterlegestellen zu empfehlen, eine Internetadresse im Aktionärsbuch anzugeben. Die würde die Möglichkeiten der Kommunikation zwischen den Emittenten und ihren Aktionären verbessern.

24

ABl. C 248 vom 25.8.2011, S. 123.

3.3.6 Schutz von Minderheitsaktionären

Frage 21: *Benötigen Ihrer Meinung nach Minderheitsaktionäre zusätzliche Rechte, um ihre Interessen in Unternehmen mit Mehrheitsaktionären oder Aktionären mit beherrschendem Einfluss wirksam zu vertreten?*

Nein, das ist nicht notwendig. Durch die jüngsten Änderungen in der europäischen Rahmengesetzgebung zum Schutz der Rechte von Aktionären und zur Erleichterung ihrer Teilnahme an Hauptversammlungen wurde ein gutes System geschaffen, das den Aktionären die Möglichkeit gibt, an Informationen zu gelangen, problemlos an Hauptversammlungen teilzunehmen und alle ihre Rechte wahrzunehmen. Bei einer Einführung zusätzlicher Rechte sollte sorgfältig auf das Gleichgewicht der Interessen von Minderheitsaktionären und Mehrheitsaktionären geachtet werden, damit die Verfahren für wichtige Entscheidungen nicht blockiert werden. Die Anwesenheit eines beherrschenden Aktionärs könnte zusätzliche Kontrolle über die Mitglieder und die Tätigkeiten des Verwaltungsrats gewährleisten.

Frage 22: *Sollten Minderheitsaktionäre Ihrer Auffassung nach stärker gegen Transaktionen mit nahe stehenden Unternehmen und Personen geschützt werden? Wenn ja, welche Maßnahmen sollten ergriffen werden?*

Ja, weil Transaktionen mit nahe stehenden Unternehmen und Personen häufig Ursache potenzieller Interessenkonflikte sein könnten. Für Transaktionen mit nahe stehenden Unternehmen und Personen sollte es auf europäischer Ebene eine einheitliche Regelung geben. Eine solche Regelung muss eindeutig und zugleich ausreichend flexibel sein, um Unternehmen vor größeren Fehlern zu bewahren. Sie muss verhindern, dass Kontrollorgane im Falle uneindeutiger und irreführender Texte willkürliche Entscheidungen treffen.

3.3.7 Kapitalbeteiligung von Arbeitnehmern

Frage 23: *Sind Maßnahmen – und wenn ja, welche – zur Förderung der Kapitalbeteiligung von Arbeitnehmern auf EU-Ebene zu ergreifen?*

Nein, der EWSA hält dies auf EU-Ebene nicht für notwendig. Es genügt derzeit vollkommen, dass diese Möglichkeit grundsätzlich besteht, ohne verbindlich zu sein; sie könnte genutzt werden, wenn es angebracht ist.

Angestellte und Arbeitnehmer können motiviert werden, indem man ihnen Eigentum in Form von Aktien anbietet und so ihren Mitwirkungswillen und ihre Produktivität steigert; auf keinen Fall aber darf dies ein Ersatz für bestehende Vergütung sein oder die Tarifverhandlungen hemmen noch die unter Ziffer 2.9 genannten anderen Formen der Teilnahme ersetzen. Diese Entscheidung sollte jedoch im Ermessen jedes einzelnen Unternehmens liegen, da eine derartige Beteiligung nicht immer angebracht sein mag²⁵.

25

ABl. C 51 vom 17.2.2011, S. 1.

3.4 **Der Grundsatz "Mittragen oder Begründen" ('comply or explain') - Überwachung und Umsetzung der Corporate-Governance-Kodizes**

Frage 24: Stimmen Sie zu, dass Unternehmen, die von den Empfehlungen der Corporate-Governance-Kodizes abweichen, gehalten sein sollten, detaillierte Erläuterungen dafür beizubringen und die alternativen Lösungen zu beschreiben?

Ja. Es kann zuweilen gute Gründe für ein solches Abweichen geben. Wenn diese Gründe erläutert werden und gerechtfertigt sind, werden die Interessen des Unternehmens im gleichen Maße gewahrt wie die Interessen der Investoren, die über die Notwendigkeit für ein solches Abweichen informiert würden. Andernfalls würde die Bedeutung der Kodizes als Instrument zur Förderung von bewährten Verfahren einer verantwortungsvollen Unternehmensführung untergraben.

Frage 25: Sollten Ihrer Auffassung nach die Aufsichtsbehörden befugt sein, die Informationsqualität der Erläuterungen in den Corporate-Governance-Erklärungen zu überprüfen und die Unternehmen zu einer eventuellen Vervollständigung dieser Erläuterungen aufzufordern? Wenn ja, wie sollte ihre Rolle im Einzelnen aussehen?

Ja. Solche Informationen sind sicherlich wichtig für Anspruchsgruppen und Investoren und sollten bei Investitionsentscheidungen berücksichtigt werden. Regulierungsbehörden muss dieses Recht analog zu den übrigen Informationen zustehen, die die emittierenden Unternehmen vorlegen. Neben ihrer Aufsichts- und in seltenen Fällen Aufklärungsfunktion (z.B. über gesellschaftliche Risiken größeren Ausmaßes) sollten sie Maßnahmen ergreifen können. Andernfalls würde das Vertrauen in Corporate-Governance-Erklärungen schwinden und würden Investoren sowie andere Anspruchsgruppen höhere Risiken vermuten.

Brüssel, den 27. Oktober 2011

Der Präsident
des Europäischen Wirtschafts- und
Sozialausschusses

Staffan NILSSON
