



Bundesministerium für Justiz
Museumstraße 7
1070 Wien

BUNDESARBEITSKAMMER
PRINZ EUGEN STRASSE 20-22
1040 WIEN
T 01 501 65
www.arbeiterkammer.at
DVR 1048384

Ihr Zeichen	Unser Zeichen	Bearbeiter/in	Tel 501 65 Fax 501 65	Datum
BMJ-Z10.	WP-GSt/Ga/Ni	Helmut Gahleitner	DW 2550 DW 42250	15.5.2014
070A/0001-I		Christina Wieser		

Vorschlag für eine Änderung der Aktionärsrechte-Richtlinie 2007/36/EG sowie der Bilanz-Richtlinie 2013/34/EU

Die Bundesarbeitskammer (BAK) dankt für den übermittelten Kommissionsvorschlag und nimmt hierzu wie folgt Stellung:

Grundsätzliches

Die Kommission möchte mit ihrem Vorschlag die Corporate Governance von börsennotierten Unternehmen verbessern und schlägt hierzu zahlreiche Maßnahmen vor. Diese werden seitens der BAK differenziert beurteilt. Wenngleich bestimmte Transparenzmaßnahmen etwa im Rahmen der Vergütungspolitik durchaus begrüßenswert sind, so ist kritisch festzuhalten, dass die Kommission die Führung und Kontrolle von Unternehmen nur aus dem Blickwinkel der Aktionäre betrachtet. Eine auf den Aktionär fokussierte Corporate Governance, die noch dazu auf soft-law basiert, ist nicht geeignet, eine nachhaltige, wertsichernde Unternehmensentwicklung zu gewährleisten. Um tatsächlich Verbesserungen zu erzielen, sind klare und verbindliche Vorschriften unter Berücksichtigung der Anliegen der Stakeholder zu erlassen.

Die BAK fordert deshalb von der Kommission ein Umdenken in Richtung einer Corporate Governance, die alle am Erfolg des Unternehmens beteiligten Stakeholder einbindet. Demnach muss der Vorstand und der Aufsichtsrat bzw. der Verwaltungsrat (Board) einer Aktiengesellschaft verpflichtet werden, die Gesellschaft so zu leiten, wie das Wohl des Unternehmens es erfordert. Dabei sind die Interessen der Aktionäre, der ArbeitnehmerInnen, der Gläubiger sowie das öffentliche Interesse gleichwertig mit zu berücksichtigen (Vorbild ist § 70 Aktiengesetz). Die BAK fordert auch ein Bekenntnis der Kommission zur ArbeitnehmerInnenmitbestimmung als wichtigen Bestandteil des europäischen Sozialmodells und Corporate Governance Systems. Die Einbindung der ArbeitnehmerInnenvertretung in die Unternehmensentscheidungen ist ein wichtiger Teil der

betrieblichen Demokratie und dient der Ausrichtung einer langfristigen und nachhaltigen Unternehmenspolitik.

Darüber hinaus gilt es Maßnahmen zu setzen, die ein langfristiges Engagement der Aktionäre unterstützen. Vorstellbar wäre etwa, dass für die Ausübung des Stimmrechts in der Hauptversammlung die Aktien des Unternehmens eine gewisse Zeit gehalten werden müssen. Rein spekulativ und kurzfristig agierende Investoren hätten somit keinen Einfluss auf die Unternehmenspolitik. Es könnte auch angedacht werden, besonders langfristig engagierten Aktionären ein spezielles Stimmrecht zu geben (z.B. Aktien verfügen über ein doppeltes Stimmrecht, wenn sie über eine gewisse Zeit gehalten werden). Diesbezüglich gibt es etwa Erfahrungen aus Frankreich. Im gegenständlichen Entwurf fehlen solche Ansätze, um das langfristige Halten von Aktien zu fördern.

Zu den einzelnen Bestimmungen:

Artikel 3a

Nach dieser Bestimmung sollen Finanzintermediäre Unternehmen bei der Identifizierung ihrer Aktionäre unterstützen. Die BAK würde eine stärkere Transparenz betreffend der Aktionäre von börsennotierten Gesellschaften begrüßen. Eine verbesserte Aktionärstransparenz muss aber auch die Öffentlichkeit einbinden. Aus Sicht der BAK sollten daher die börserechtlichen Meldeschwellen deutlich gesenkt werden.

Artikel 3b

Börsennotierte Unternehmen kommunizieren bereits regelmäßig auf ihrer Homepage unter „Investors Relations“ mit ihren Aktionären und stellen viele relevante Informationen sowohl in Bezug auf das Unternehmen als auch in Bezug auf die Rechte der Aktionäre zur Verfügung. Es stellt sich daher die Frage, ob es tatsächlich notwendig ist, in Fällen, in denen ein Unternehmen nicht direkt mit seinen Aktionären kommuniziert, Finanzintermediäre quasi als „Briefträger“ einzusetzen.

Artikel 3c und 3d

Eine gewisse Unterstützung der Finanzintermediäre bei der Ausübung der Aktionärsrechte wird begrüßt. Es ist aber fraglich, ob tatsächlich eine Bestätigung des Unternehmens über die auf der Hauptversammlung von den Aktionären oder in deren Namen abgegebenen Stimmen notwendig ist.

Da Finanzintermediäre für ihre Dienstleistung – dazu zählen auch die Vorschläge 3a und 3b, Gebühren und Entgelte verlangen dürfen, sind Kosten und Nutzen der Vorschläge sorgfältig abzuwägen. Es ist nicht akzeptabel, dass einerseits die Kommission immer wieder die Verwaltungskosten anprangert, andererseits beim Thema Aktionärsseinbindung Unternehmen unverhältnismäßig hohe Kosten aufbürdet.

Artikel 3 f, g, h

Sowohl der Vorstand der Aktiengesellschaft als auch institutionelle Anleger oder Vermögensverwalter (Fondsmanager) sind Verwalter fremden Vermögens, sodass letztlich auch bei letzteren die „Principal-Agent-Theorie“ anzuwenden wäre. Die BAK begrüßt daher die vorgeschlagenen Transparenzmaßnahmen bei institutionellen Investoren und Vermögensverwalter. Diese müssen aber verbindlich sein. Die BAK spricht sich daher gegen eine freiwillige Regelung (soft law) in Verbindung mit „comply or explain“ aus.

Art 3 f Abs. 4 und Art 3 g letzter Satz sind zu streichen.

In Bezug auf den Einsatz von BeraterInnen für die Stimmrechtsvertretung (Proxy Advisor) sollte die Entscheidung hierfür nicht allein bei den institutionellen Investoren und Vermögensverwalter liegen. Aus Sicht der BAK müssen die Anleger in die Entscheidung, ob und in welchem Ausmaß die Dienste von BeraterInnen für die Stimmrechtsvertretung in Anspruch genommen werden, einbezogen werden.

Artikel 3i

Der verstärkte Einsatz von Proxy Advisors wird grundsätzlich kritisch gesehen. Diese analysieren Unternehmen schablonenhaft, primär auf der Grundlage von Finanzkennzahlen. Sie setzen ihr Stimmverhalten in der Hauptversammlung regelmäßig nicht im Sinne einer nachhaltigen, langfristigen Unternehmensentwicklung ein. Vielmehr kritisieren Kernaktionäre das Verhalten dieser Berater hinsichtlich ihrer aggressiven Ausschüttungspolitik. Es müssen daher die Anleger entscheiden, ob sie die Einbindung von BeraterInnen für die Stimmrechtsvertretung wollen oder nicht wollen.

Nach Abs. 1 sollen Mitgliedstaaten Maßnahmen ergreifen, damit gewährleistet ist, dass die Stimmempfehlungen der Berater richtig und zuverlässig sind. Diese Formulierung missachtet dass unternehmerische Entscheidungen (z.B. Höhe der Dividende, Durchführung einer Kapitalmaßnahme) immer auch politische Entscheidungen sind, und daher nicht einfach als „richtig“ oder „falsch“ kategorisiert werden können.

Artikel 9a

Das Ziel der EU-Kommission, exzessive Entwicklungen bei der Bezahlung von Vorstandsmitgliedern zu verhindern, wird positiv bewertet. Dies über ein bindendes Votum der Aktionärinnen und Aktionäre zu regeln ist aus Sicht der BAK allerdings nicht der richtige Weg.

Viele Hauptversammlungen – abhängig von der jeweiligen Eigentümerstruktur – werden von VertreterInnen der Anlagefonds, Beteiligungsgeber und internationalen Finanzgesellschaften dominiert. Warum sollte es unter diesen Investorengruppen zur Kritik über Ausgestaltung und Höhe von Vorstandsgehältern kommen? Die Bezüge der Fondsmanager und Vermögensverwalter liegen nicht selten deutlich über jene der Vorstände von börsennotierten Unternehmen, kurzfristig und ausschließlich auf Gewinnmaximierung ausgerichtete Vergütungskriterien werden von diesen Aktionärsgruppen ausdrücklich erwünscht. Zudem bestätigen Erfahrungen mit „say on pay“ in Deutschland, dass

AktionärInnen und Aktionäre schon bisher wenig Interesse an einer angemessenen, nachhaltigen Vergütungsstruktur für den Vorstand zeigten. Das ist nicht weiter überraschend, befinden sich doch 62 Prozent der Aktien der DAX-30-Konzerne im Besitz institutioneller Investoren und Fonds. Es ist absurd, ja ein Treppwitz, dass die Kommission jetzt ausgerechnet Finanzinvestoren zum „Gewissen der europäischen Wirtschaft“ machen will.

Die Gestaltung der Vorstandsvergütung soll wie bisher eine zentrale Aufgabe des Aufsichtsrats bleiben und nicht den Shareholdern überlassen werden. Der Aufsichtsrat hat dafür zu sorgen, dass die Gesamtbezüge der Vorstandsmitglieder in einem angemessenen Verhältnis zu den Aufgaben und Leistungen des einzelnen Vorstandsmitglieds, zur Lage der Gesellschaft und zur üblichen Vergütung stehen und hat langfristige Verhaltensanreize zur nachhaltigen Unternehmensentwicklung zu setzen. Ein zielführendes Instrument für die praktische Umsetzung der gesetzlichen Vorgabe ist die dynamische Deckelung der Managergehälter an die Lohn- und Gehaltsstrukturentwicklung des jeweiligen Unternehmens.

Die im Punkt 2 von 9a dargestellten Ziele gehen aus der Sicht der BAK in die richtige Richtung. Durch die Übertragung der Verantwortung für die Vergütungspolitik an die Eigentümerversammlung, werden die von der Kommission erwünschten Ziele, wie Vermeidung von Interessenkonflikten oder eine langfristige Ausrichtung der Ziele und Werte des Unternehmens aber – wie bereits dargestellt – konterkariert.

Die BAK spricht sich für eine verbindliche Richtlinie aus, die die Mindeststandards in Bezug auf Höhe und Zusammensetzung der Vergütungsbestandteile regelt. Variable Vergütungsbestandteile sollen jedenfalls nichtfinanzielle Kriterien enthalten: Statt einer Koppelung an den Aktienkurs sind Unternehmensziele an soziale bzw. beschäftigungsrelevante Kriterien (z.B. Weiterbildungsmaßnahmen, Schaffung von Arbeitsplätzen) sowie ökologische Richtlinien zu knüpfen. Außerdem sollten variable Gehaltsbestandteile in Relation zum Gehalt gedeckelt werden und zudem erst dann ausgezahlt werden, wenn die jeweiligen Ziele erreicht wurden. Die Gesamthöhe der Vorstandsbezüge hat außerdem in einem angemessenen Verhältnis zur Leistung des Vorstands, zur Lage und Entwicklung der Gesellschaft sowie zur üblichen Vergütung zu stehen, wobei auch auf die Höhe und Entwicklung der Löhne und Gehälter innerhalb des Unternehmens Bedacht zu nehmen ist. Die verpflichtende Angabe der Relation bzw. des Faktors (z.B. 1:20) zwischen der durchschnittlichen Vergütung der Mitglieder des Vorstands und eines durchschnittlichen Vollzeitbeschäftigten („Vertikalität“) ist dabei eine wichtige Maßnahme.

Artikel 9b

Eine transparente Berichterstattung über die Vergütung von Aufsichtsrat und Vorstand gehört zu den Kernelementen guter Corporate Governance. Der angedachte verständliche und umfassende Vergütungsbericht als Bestandteil des Jahresabschlusses erscheint ein probates Mittel dafür zu sein, mehr Licht ins Dunkel der Berichterstattung über die Aufsichtsrats- und Vorstandsvergütung zu bringen. Aus Sicht der BAK sollten die

individuellen Vergütungsangaben für den Vorstand klar und detailliert nach folgendem Schema erfolgen:

- Fixe und variable Gehaltsbestandteile
- Aktien und Aktienbezugsrechte bzw. sonstige Gewinnbeteiligungen
- Beiträge zu zusätzlichen Altersversorgungssystemen
- Kredite, Vorauszahlungen oder Bürgschaften
- Höhe der Beendigungsansprüche bei vorzeitiger Vertragsauflösung (Abfindungen, Ruhegehälter, Hinterbliebenenbezüge und Leistungen verwandter Art)
- Sonstige Vergütungsbestandteile (z.B. Dienstfahrzeug, Reisekosten, Versicherungen)

Zum Gehaltsbestandteil Aktienoptionen (Artikel 9b, 1d) sei angemerkt, dass die BAK Aktienoptionen oder ähnliche Pläne für Vorstand und Aufsichtsrat ablehnt. Ein generelles Verbot für Stock-Options bzw. Aktienbesitz für Führungskräfte sollte auch die bestehende Insiderproblematik lösen.

Die beiden Entgeltbestandteile Pensionen und Abfindungen, die zunehmend an Bedeutung gewinnen, finden sich derzeit nicht explizit als Komponenten der Vergütungsberichterstattung, dabei ist gerade in diesen beiden sensiblen Punkten dringend mehr Transparenz notwendig. Für die Steigerung der Berichtsqualität ist ein per Richtlinie standardisierter Ausweis der Pensionsleistungen erforderlich. Dabei muss zwischen

- direkten Pensionszahlungen,
- Beitragszahlungen des Arbeitgebers in die Pensionskassen,
- Leistungen aus der Pensionskasse und
- Veränderungen der Pensionsrückstellungen

unterschieden werden. Außerdem sind die entsprechenden Vorsorgepläne und die vorgesehenen Leistungen (wie Rückstellungsdotierung, Pensionskassenbeiträge) für aktive Vorstände individuell auszuweisen. Angesichts des herrschenden Vergütungsniveaus der Vorstände stellt sich überhaupt die Frage nach der Berechtigung der Versorgungsleistungen. Die BAK fordert daher Maßnahmen gegen unangemessen hohe Pensionszusagen zu ergreifen. Die Grundsätze der Pensionsgewährung – insbesondere die Anwartschaftszeiten, das Pensionsantrittsalter, die Höhe der Beiträge – sollten den Anforderungen der Beschäftigten entsprechen und grundsätzlich beitragsorientiert sein.

Artikel 9c

Aus Sicht der BAK sollten Unternehmen Transaktionen mit nahestehenden Unternehmen und Personen, die mehr als 1 Prozent ihres Vermögens betreffen, nur mit Zustimmung des Aufsichtsrats (zustimmungspflichtiges Geschäft) durchführen dürfen.

Der Aufsichtsrat sollte im Rahmen der Hauptversammlung die Aktionäre über solche Transaktionen informieren.

Mit freundlichen Grüßen

Rudi Kaske
Präsident

F.d.R.d.A.

Werner Muhm
Direktor

F.d.R.d.A.