



VEREINIGUNG SCHWEIZERISCHER UNTERNEHMEN IN DEUTSCHLAND

European Commission
SPA 2/103
B-1049 Brussels

markt-complaw@ec.europa.eu

Basel, 22. Juli 2011

Stellungnahme zum Grünbuch Europäischer Corporate Governance-Rahmen

Sehr geehrte Damen und Herren

Nachfolgend nehmen wir als Wirtschaftsverband mit Repräsentanzen in Deutschland und Brüssel zum am 5. April 2011 veröffentlichten Grünbuch „Europäischer Corporate Governance-Rahmen“ Stellung.

Unsere Vereinigung ist ein Zusammenschluss von Schweizer Unternehmen, die insbesondere in Deutschland über Tochniederlassungen verfügen und auch in den anderen Mitgliedstaaten der Europäischen Union operativ tätig sind.

Einleitende Bemerkungen

Die EU-Kommission engagiert sich für einen starken und erfolgreichen Binnenmarkt. Dabei soll das Vertrauen des Bürgers in den Binnenmarkt aufgebaut werden. Hierfür hat die EU Kommission ein Grünbuch „Europäischer Corporate Governance-Rahmen“ vorgelegt. Das Grünbuch hat das Ziel die Wirksamkeit des derzeitigen Corporate Governance-Rahmens für europäische börsennotierte Unternehmen zu bewerten.

Es besteht grundsätzlich Einigkeit dahingehend, dass eine gute Unternehmensführung als auch die soziale Verantwortung von Unternehmen von zentraler Bedeutung für das Unternehmen, für seine Beschäftigten als auch für die Anteilseigner ist. Eine gute Unternehmensführung ist von Unternehmen zu Unternehmen unterschiedlich und hängt von vielen wirtschaftlichen Faktoren ab. Sie kann das Vertrauen der Bürger in den Binnenmarkt stärken und einen Beitrag zur Wettbewerbsfähigkeit der europäischen Wirtschaft leisten.

Um dies zu erreichen, zielt die EU-Kommission in ihrem Grünbuch auf die Überarbeitung der bestehenden Corporate Governance-Regeln ab. Aus Sicht der VSUD ist die Schaffung weiterer Regelungen nicht erforderlich. Vielmehr gibt es bereits auf Ebene der EU Richtlinien über die Anwendung des Corporate Governance-Kodexes sowie Corporate Governance-Kodizes auf nationaler Ebene.

Anmerkungen zum Fragenkatalog

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.

Die meisten nationalen Vorschriften der Mitgliedsstaaten stellen auf die börsennotierte Gesellschaft ab, ohne die Grösse börsennotierter Gesellschaften zu berücksichtigen. Ferner existieren in den Mitgliedstaaten der Europäischen Union verschiedenen Definitionen von „kleine und mittleren Unternehmen“. Eine einheitliche europäische Definition zu finden wäre daher mit Schwierigkeiten verbunden. Unterschiedliche EU-Corporate Governance-Massnahmen für grosse und kleine und mittlere börsennotierte Gesellschaften könnten zu einer Benachteiligung oder Belastung eines Unternehmenstyps führen. Nach Ansicht der VSUD sollten EU-Corporate Governance-Massnahmen demnach nicht nach der Grösse der börsennotierten Gesellschaften unterscheiden.

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?

Für nicht börsennotierte Unternehmen deckt bereits das nationale Gesellschaftsrecht der einzelnen Mitgliedstaaten bestimmte Corporate Governance-Fragen ab. Ferner existieren bereits auf nationaler sowie auf europäischer Ebene freiwillige Kodizes für nicht börsennotierte Unternehmen. In den Ländern Deutschland, Belgien, Österreich, Schweiz, Finnland und Spanien

wurde zum Beispiel der Governance Kodex für Familienunternehmen entwickelt. Der Governance Kodex für Familienunternehmen dient Inhaberfamilien als Leitfaden zur Gestaltung ihrer individuellen Führungs-, Kontroll- und Familienstrukturen.

Da sich börsennotierte Unternehmen von nicht börsennotierten Unternehmen hinsichtlich Grösse und Struktur unterscheiden, kann eine Übertragung der Regeln für börsennotierte Unternehmen auf nicht börsennotierte Unternehmen ohne eine Überarbeitung nicht erfolgen.

Folglich sieht die VUSD derzeit keine Notwendigkeit in der Ausarbeitung Corporate Governance-Massnahmen auf Ebene der EU.

I. Verwaltungsrat

3. Sollte die EU versuchen, eine klare Trennung der Aufgaben und Zuständigkeiten des Verwaltungsratsvorsitzenden und des CEO zu gewährleisten?

Fraglich ist, ob eine Trennung zwischen den Aufgaben und Zuständigkeiten des Verwaltungsratsvorsitzenden und des CEO bei börsennotierten Unternehmen erforderlich ist. Für eine Trennung der Aufgaben und der Zuständigkeiten des Verwaltungsratsvorsitzenden und des CEO spreche zwar, dass dadurch die Verfolgung von Eigeninteressen vermieden wird, die Verantwortlichkeitsbereiche transparenter werden und damit das Vertrauen in Unternehmen gefördert wird. Allerdings können Know-how, Branchenkenntnisse, aussergewöhnliche Situationen oder ein Mangel an qualifizierten Führungspersonlichkeiten eine Vereinigung der Aufgaben und Zuständigkeiten des Verwaltungsratsvorsitzenden und des CEO gewährleisten. Eine Kontrolle könnte durch den Einsatz eines nicht geschäftsführenden Vizepräsidenten erfolgen.

Demzufolge wäre es besser, eine Trennung zwischen den Aufgaben und Zuständigkeiten des Verwaltungsratsvorsitzenden und des CEO als Empfehlung im Rahmen des Corporate Governance-Kodexes auszusprechen.

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 richtig, dass die Festlegung eines Profils für Verwaltungsratsmitglieder und Verwaltungsratsvorsitzenden für Unternehmen von Bedeutung sein kann. Allerdings ist eine Definition des Profils der Verwaltungsratsvorsitzenden und Verwaltungsratsmitgliedern nicht erforderlich. Vielmehr hängen die Zusammensetzung des Verwaltungsrats sowie die erforderlichen Fähigkeiten eines Verwaltungsratsmitglieds von den Bedürfnissen eines Unternehmens ab. Diese Bedürfnisse können sich im Laufe der Zeit ändern. Viel wichtiger ist es daher, dass das Verwal-

tungsratsmitglied und der Verwaltungsratsvorsitzende in der Lage sind, mit anderen Verwaltungsräten eine effiziente Willensbildung im Verwaltungsrat zu ermöglichen. Dies ist auch ohne eine Definition des Profils von Verwaltungsratsvorsitzenden und Verwaltungsratsmitgliedern möglich.

Nach Ansicht der VSUD ist die Zusammensetzung des Verwaltungsrates ausreichend im deutschen Corporate Governance Kodex geregelt. Die VSUD sieht keine Notwendigkeit für eine zusätzliche Regelung auf Ebene der EU.

5. Sollten börsennotierte Unternehmen zur Veröffentlichung einer eventuellen vorhandenen Diversitätsstrategie angehalten werden und wenn ja, sollten sie dann ihre Ziele und ihren wesentlichen Inhalt beschreiben sowie regelmässige Fortschrittsberichte offen legen?

Wie die Kommission sind auch wir der Auffassung, dass eine Diversität des Verwaltungsrates zu einer guten Unternehmensführung beitragen kann. Allerdings würde durch die Forderung der Erhöhung des Frauen- und Ausländeranteils in der Unternehmensführung der Kodex zur sehr auf allgemeinpolitische Anliegen ausgeweitet. Derartige Diversitätsstrategien könnten, zumindest wenn sie verbindlich sind, zu einem Eingriff in die Eigentumsrechte der Aktionäre führen. Die Aktionäre alleine wählen unter den Bewerbern diejenigen als Mitglieder des Verwaltungsrates, welche nach Ihrer Ansicht am besten geeignet sind, das Unternehmen zu führen. Eine Festlegung des Anteils an Ausländern sowie an Frauen in Verwaltungsräten würde die Auswahl an qualifizierten Bewerbern einschränken. Besser wäre, wenn die Unternehmen freiwillig eine Diversitätsstrategie vereinbaren können und eine Veröffentlichung dieser Strategie auf freiwilliger Basis bestehen würde.

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

Grundsätzlich unterstützt die VSUD ein besseres Gleichgewicht zwischen Männern und Frauen in Verwaltungsräten. Allerdings ist die VSUD der Ansicht, dass die Einführung einer gesetzlichen verbindlichen Quote auf europäischer Ebene nicht der richtige Weg ist. Eine Frauenquote könnte zum Beispiel dazu führen, dass aufgrund der Quote nicht ausreichend qualifizierte Personen in den Verwaltungsrat gewählt werden würden.

Wie die Kommission in ihrem Grünbuch darstellt, zeigen Studien, dass ein geschlechterspezifisches Gleichgewicht im Verwaltungsrat zu positiven Ergebnissen in der Unternehmensführung führen kann. Dessen sind sich Unternehmen in den Mitgliedsstaaten der EU bewusst. In Deutschland zum Beispiel setzen börsennotierte Unternehmen freiwillige Massnahmen zur Erhöhung der Frauenquote in Verwaltungsräten um. Bei Wahlen zu Verwaltungsräten bei börsennotierten Unternehmen sind in diesem Jahr etwa 40% der den Kapitaleignern zustehenden Pos-

ten mit Frauen besetzt worden. Folglich hat sich der Frauenanteil innerhalb von zwei Jahren von 4,8% auf 10,9% verdoppelt. Dies zeigt, dass freiwillige unternehmensbezogene Zielsetzungen im Gegensatz zu gesetzlich vorgeschriebenen Zielsetzungen erfolgreich sind.

Des Weiteren fehlt bei einer verbindlichen Regelung zu Ausländer- und Frauenquote in Verwaltungsräten durch die EU der grenzüberschreitende Bezug. Dies ist mit dem Subsidiaritätsprinzip unvereinbar.

Daher halten wir es allenfalls für sinnvoll in den Corporate Governance Kodex eine Empfehlung für die Einführung einer geschlechterspezifischen Quote für Verwaltungsräte aufzunehmen.

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 Begrenzung der Anzahl der Mandate eines nicht geschäftsführenden Verwaltungsratsmitglieds könnte sicherstellen, dass das nicht geschäftsführende Verwaltungsratsmitglied genügend Zeit auf die Kontrolle und Beaufsichtigung der einzelnen Unternehmen verwenden könnte. Allerdings variiert die Zeit, welche für die Kontrolle und Beaufsichtigung eines Unternehmens benötigt wird von Unternehmen zu Unternehmen. Massgeblich sind die Grösse, der Tätigkeitsbereich, die Komplexität und die wirtschaftlichen Lage des überwachten Unternehmens. Daher ist die Begrenzung der Anzahl der Mandate eines nicht geschäftsführenden Verwaltungsratsmitglieds nicht der richtige Ansatz, um eine umfassende Kontrolle und Beaufsichtigung eines Unternehmens durch ein nicht geschäftsführendes Verwaltungsratsmitglied zu ermöglichen, da die Massnahme nicht alle Umstände angemessen berücksichtigt. Ferner stellt die Begrenzung einen Eingriff in das Recht des Aktionärs dar, das Mitglied des Verwaltungsrates zu wählen, welches am besten geeignet ist, die Interessen des Unternehmens zu vertreten.

Demzufolge ist eine Massnahme, die Anzahl der Mandate eines nicht geschäftsführenden Verwaltungsratsmitglieds zu begrenzen, nicht erforderlich.

8. Sollten börsennotierte Unternehmen dazu angehalten werden, regelmässig eine externe Beurteilung durchzuführen? Wenn ja, wie sollte dies geschehen?

Grundsätzlich sieht die VSUD in der regelmässigen Bewertung der Zusammensetzung sowie der Leistung des Verwaltungsrates und seinen Mitgliedern einen Mehrwert für börsennotierte Unternehmen. Jedoch bevorzugen wir hier nicht die Hinzuziehung von externen Vermittlern, sondern sind der Ansicht, dass eine Bewertung auch durch den Vorsitzenden des Verwaltungsrates erfolgen kann.

Gegen die Hinzuziehung externer Vermittler spricht, dass der Vorsitzende des Verwaltungsrates am besten die Arbeitsweise des Verwaltungsrates kennt und weiss welche Massnahmen zu

welchen Erfolgen in der Unternehmensführung geführt haben. Die Hinzuziehung externer Vermittler würde bei den Unternehmen zusätzliche Kosten verursachen.

Zudem wäre es besser die Beurteilung des Verwaltungsrates als freiwillige Empfehlung in den Corporate Governance Kodex aufzunehmen.

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?

Eine Offenlegung der Vergütungspolitik, des Jahresvergütungsberichts und der Einzelvergütungen der geschäftsführenden und nicht geschäftsführenden Mitglieder der Unternehmensleitung ist zwar grundsätzlich geeignet eine ungerechtfertigte Verlagerung von Werten der Unternehmen und ihren Aktionären sowie der Mitglieder der Unternehmensleitung zu vermeiden. Eine Transparenz zwischen Vergütung und Leistung der Unternehmensleitung würde sogar das Vertrauen der Aktionäre in die Unternehmensleitung stärken. Ferner können Anleger dadurch ihre Aktionärsrechte besser wahrnehmen. Je transparenter eine Vergütungspolitik ist, desto besser können die Aktionäre die Leistung der Unternehmensleitung bewerten und ausschliessen, dass von Vergütungsmodellen Anreize für die Unternehmensleitung zur Übernahme ungewollter Risiken ausgehen.

Allerdings ist die VSUD der Ansicht, dass die Offenlegung der Vergütungspolitik nicht obligatorisch festgelegt werden sollte. Eine Pflicht zur Offenlegung der Vergütungspolitik könnte zu Wettbewerbsnachteilen führen. Detaillierte Informationen über die Vertragspolitik und Erfolgskriterien sind Teil der Unternehmensstrategie oder wirtschaftlich sensibel und dürfen gegenüber Wettbewerbern nicht veröffentlicht werden. Eine Offenlegung der Vergütungspolitik würde für Unternehmen einen zusätzliche wirtschaftlichen Aufwand und Kosten verursachen. Darüber hinaus fehlt der EU im Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union die Kompetenz zur Regelung von Entgeltfragen der Unternehmensleitung.

Besser wäre es daher, es den börsennotierten Unternehmen in Form einer Empfehlung zu überlassen, ob sie ihre Vergütungspolitik, den Jahresvergütungsbericht sowie die Einzelvergütung von geschäftsführenden und nicht geschäftsführenden Mitgliedern der Unternehmensleitung offen legen oder nicht.

10. Sollte eine Abstimmung der Aktionäre über die Vergütungspolitik und den Vergütungsbericht obligatorisch werden?

Nach Auffassung der VSUD widerspricht eine obligatorische Abstimmung der Aktionäre über die Vergütungspolitik der gängigen Praxis in den Mitgliedstaaten der EU. Die Vergütung ist

grundsätzlich Sache des Organs, welche die betreffende Person ernennt und deren Leistung beurteilt. Ferner ist es schwierig ein solches Verfahren zu konstruieren und jeden einzelnen Punkt der Vergütungspolitik in der Generalversammlung zu diskutieren. Zudem fehlt der EU eine rechtliche Kompetenz zur Regelung von Entgeltfragen der Unternehmensleitung.

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?

Die VSUD stimmt mit der Kommission dahingehend überein, dass der Verwaltungsrat eine angemessene Beaufsichtigung der Risikomanagementprozesse gewährleisten muss. Auch muss die Risikopolitik vom Verwaltungsrat für die gesamte Organisation festgelegt werden. Allerdings sieht die VSUD keine Notwendigkeit darin, die Aktionäre über das Risikomanagement des Unternehmens zusätzlich zu informieren.

Die Aufnahme wichtiger Gesellschaftsrisiken in den Offenlegungsbericht sollte nach Ansicht der VSUD allenfalls freiwillig als Empfehlung im Rahmen des Corporate Governance Kodex erfolgen.

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?

Die VSUD ist der Ansicht, dass es Hauptaufgabe des Verwaltungsrates ist, wirksame Vorkehrungen im Zusammenhang mit dem Risikomanagement des Unternehmens zu treffen, welche dem Risikoprofil entsprechen.

II. Aktionäre

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?

Eine Offenlegung der Anreizstrukturen für Vermögensverwalter von Anlegern ist zu begrüßen, da hierdurch langfristig orientierte Anleger stärker auf ihre Vermögensverwalter Einfluss nehmen und vertraglich einen zielorientierten Handlungsrahmen vereinbaren könnten. Diese Massnahmen könnten im Rahmen eines Kodex für Vermögensverwalter festgelegt werden.

15. Sollten die EU-Rechtsvorschriften eine wirksame Überwachung der Vermögensverwalter durch die institutionellen Anleger vorsehen, was Strategien, Kosten, den Han-

del und die Frage angeht, in welchem Masse sich Vermögensverwalter in Unternehmen, in die investiert werden wird, einbringen sollen? Wenn ja, wie?

Die VSUD ist der Ansicht, dass ein Erlass von EU-Rechtsvorschriften nicht erforderlich ist. Besser wäre es, einen Kodex für Vermögensverwalter auf nationaler Ebene zu erarbeiten, in dem eine wirksame Überwachung von Vermögensverwalter empfohlen werden kann. Dadurch könnte ein Rahmen geschaffen werden, der basierend auf den Prinzipien der Freiwilligkeit und der Transparenz Interessenskonflikten zwischen Vermögensverwalter und Anleger vermeidet.

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

Siehe Punkt 15

17. Wie könnte die Zusammenarbeit zwischen Aktionären in der EU am Besten erleichtert werden?

Die Erleichterung der Zusammenarbeit zwischen den Aktionären eines börsennotierten Unternehmens, insbesondere die Ausübung von Rechten als auch von Pflichten, ist ein wichtiger Punkt für eine gute Unternehmensführung. Wie die Kommission ist auch die VSUD der Ansicht, dass klare und einheitliche Vorschriften im Corporate Governance-Kodex, für eine erfolgreiche Zusammenarbeit zwischen den Aktionären zum Zwecke eines gemeinsamen Handelns unerlässlich sind. Allerdings ist der Erlass von verbindlichen EU-Rechtsvorschriften nicht der geeignete Weg, um eine gute Zusammenarbeit zwischen den Aktionären zu gestalten. Grundsätzlich entscheidet jeder Aktionär, ob, und wie er seine Anteilsrechte ausübt. Eine Zusammenarbeit zwischen den Aktionären auf Ebene der EU verbindlich festzulegen, welche Unternehmen verpflichten, würde zusätzliche administrative Hindernisse für Unternehmen schaffen. Daher wäre es besser, die Zusammenarbeit zwischen den Aktionären durch die Mitgliedstaaten auf nationaler Ebene zu gestalten. Im Rahmen des EU-Corporate Governance Rahmen könnten den Unternehmen Empfehlungen an Hand gegeben werden, wie sie die Zusammenarbeit zwischen den Aktionären besser ausgestalten können.

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 VSUD ist bewusst, dass Stimmrechtsberater („Proxy advisors“), welche Aktionäre bei der Hauptversammlung vertreten, einen erheblichen Einfluss auf die Abstimmung in den Unterneh-

men ausüben können. Die Einführung besonderer Regelungen für die Erbringung derartiger Dienstleistungen sowie erhöhte Transparenzfordernisse für Stimmrechtsvertreter und –berater wäre daher zu begrüßen. Allerdings sind nach Ansicht der VSUD derartige Regelungen auf europäischer Ebene nicht erforderlich. Besser wäre die Erstellung eines Kodex für Berater für Stimmrechtsvertretungen auf nationaler Ebene. Die Anwendung des Kodexes könnte durch die Abgabe einer Entsprechenserklärung und deren Überprüfung durch einen unabhängigen Dritten sichergestellt werden.

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 zugute kommen? Bitte nennen Sie Einzelheiten.

Der Einführung eines technischen oder rechtlichen Mechanismus, mit dem Emittenten ihre Aktionäre leichter identifizieren können, stehen vor allem Bedenken des Datenschutzes und der Schutz der Privatsphäre der Aktionäre entgegen.

Nach Ansicht der VSUD sollte es den Aktionären überlassen bleiben, ob diese mit dem Emittenten in Kontakt treten und eine aktive Rolle im Rahmen des Corporate Governance ausüben wollen. Die Einführung von Mechanismen zur Identifizierung von Aktionären würde den Unternehmen kostenintensive Pflichten aufbürden. Eine andere Möglichkeit als die Einführung eines technischen oder rechtlichen Mechanismus auf Ebene der EU wäre die Schaffung von Anreizen und Erleichterungen zur Teilnahme von Aktionären an der Hauptversammlung auf nationaler Ebene.

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

Das nationale Aktienrecht gewährleistet bereits einen ausreichenden Schutz für Minderheitsaktionäre. So stehen den Minderheitsaktionären in Deutschland zum Beispiel Auskunftsrechte sowie das Recht auf Einberufung der Hauptversammlung zu. Auf Ebene der EU wurde bereits die Richtlinie 2007/36/EG zur Stärkung Rechten von Aktionären erlassen. Zusätzliche Rechte für Minderheitsaktionäre auf Ebene der EU sind daher nicht erforderlich.

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

Auf nationaler Ebene besteht bereits ein ausreichender Schutz für Minderheitsaktionäre gegen Transaktionen mit nahe stehenden Unternehmen und Personen. In Deutschland zum Beispiel wurden die Rechnungslegungsvorschriften zur Offenlegung von Transaktionen mit nahe ste-

henden Unternehmen und Personen derart fortentwickelt, dass dadurch eine angemessene Transparenz gewährleistet ist. Nach Ansicht der VUSD besteht daher keine Notwendigkeit für zusätzlich Massnahmen auf europäischer Ebene.

23. Sind Massnahmen – und wenn ja, welche – zur Förderung der Kapitalbeteiligungen von Arbeitnehmern zu ergreifen?

Die VSUD stimmt der Kommission zu, dass durch eine Kapitalbeteiligung von Arbeitnehmern die Motivation und Produktivität der Arbeitnehmer gesteigert werden kann. Allerdings ist nach Ansicht der VSUD eine Sicherstellung der Förderung der Kapitalbeteiligung von Arbeitnehmern durch Rechtsvorschriften auf Ebene der EU nicht erforderlich. In den Mitgliedsstaaten der EU existieren bereits rechtliche Rahmenbedingungen zur Ermöglichung einer Kapitalbeteiligung von Arbeitnehmern.

III. Überwachung und Umsetzung der Corporate Governance-Kodizes

24. Stimmen Sie der Tatsache 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?

Grundsätzlich stimmt die VSUD der Kommission zu, dass der Grundsatz „comply or explain“ von den Unternehmen eingehalten und Abweichungen durch eine Entsprechungserklärung dargelegt werden sollten. In der Entsprechungserklärung könnten überwiegend Gründe für die Abweichung oder alternative Lösungen beschrieben werden, es sei denn, dass es für die Nichteinhaltung des Grundsatzes keine geeignete Lösung gibt. Wie die Kommission im Grünbuch bereits dargelegt hat, wird der Grundsatz „comply or explain“ von den Unternehmen unterstützt. Auch gestattet er Unternehmen ihre Corporate-Governance-Praktiken der jeweiligen wirtschaftlichen Situation anzupassen.

Allerdings ist der Erlass von EU-Rechtsvorschriften zur Regelung einer detaillierten Erläuterung im Fall der Abweichung vom Grundsatz „comply or explain“ nicht der geeignete Weg. Besser wäre es im Rahmen des Corporate Governance Kodexes Empfehlungen für eine detaillierte Erklärung im Fall der Abweichung vom Grundsatz einzuführen.

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?

Nach Ansicht der VSUD sollten Aufsichtsbehörden nicht befugt sein, die Informationsqualität der Erläuterungen in den Corporate-Governance-Erklärungen zu überprüfen. Eine Überprüfung der Informationsqualität der Erläuterung in den Corporate Governance-Erklärungen durch Aufsichtsbehörden würde die Entscheidungsfreiheit der Unternehmen im Hinblick auf den Grundsatz

„comply or explain“ untergraben. Durch die Veröffentlichung der Kontrollergebnisse durch Behörden sowie die Aussprache formeller Sanktionen könnten Unternehmen bei Abweichungen unter Rechtfertigungsdruck geraten. Dies würde zu einer faktischen Pflicht zur Einhaltung des Corporate-Governance-Kodexes führen.

Wir wären Ihnen sehr dankbar, wenn Sie unsere Anmerkungen im weiteren Verfahren berücksichtigen könnten. Gerne stehen wir Ihnen im Rahmen einer Anhörung zur persönlichen Darlegung unseres Standpunktes zur Verfügung.

Mit freundlichen Grüßen



Stefanie Luckert
stv. Geschäftsführerin



Andrea Hordynski
Rechtskonsulentin