

# Corporate Governance und Unternehmensperformance

## Empirische Befunde zur Ausgestaltung der Corporate Governance und ihrem Zusammenhang mit der Performance in den 500 umsatzstärksten Unternehmen Österreichs

Prof. Dr. Werner Hoffmann / Prof. Dr. Susanne Kalss / Christoph Klampfl / Thomas Maidorfer\*

**Die Veränderung der Corporate Governance in den zweistufig organisierten Ländern (v.a. Deutschland und Österreich) ist ein viel diskutiertes Thema. Seit der Einführung der Corporate-Governance-Kodizes wurden wesentliche Aspekte der Aufsichtsratsstätigkeit verändert. Der Beitrag geht der Frage nach, wie die Praxis der Corporate Governance in den führenden österreichischen Unternehmen ausgestaltet ist und ob ein Zusammenhang zwischen Unternehmensaufsicht und finanziellem Unternehmenserfolg feststellbar ist.**

### 1. Einführung

In den letzten Jahren sind Anstrengungen zur Professionalisierung der Tätigkeit von Aufsichtsorganen in Unternehmen zu beobachten. Diese Bestrebungen beruhen auf der – häufig – impliziten Annahme, dass eine effektivere und effizientere Unternehmensaufsicht einen wesentlichen Beitrag zu einer nachhaltigen positiven Unternehmensentwicklung leistet. Allerdings existieren bis heute kaum Befunde, die diese Annahme empirisch untermauern<sup>1</sup>. Ziel des vorliegenden Beitrags ist es, Einsichten über den Zusammenhang zwischen der praktischen Ausgestaltung der Unternehmensaufsicht und dem finanziellen Erfolg (Performance) der Unternehmen zu gewinnen.

Der Nachweis eines systematischen Zusammenhangs zwischen finanziellem Unternehmenserfolg und Corporate Governance wird durch einige methodische Herausforderungen erschwert:

► Erstens ist zu berücksichtigen, dass der finanzielle Erfolg von Unternehmen

von einer Vielzahl von Faktoren, die weitgehend unabhängig von der Unternehmensaufsicht sind, beeinflusst wird. Wir konnten diese in der diesem Beitrag zugrunde liegenden Studie nicht zur Gänze als Kontrollvariable aufnehmen.

- Zweitens müssen Korrelationen zwischen finanziellem Unternehmenserfolg und Ausgestaltung der Corporate Governance nicht notwendigerweise einen kausalen Zusammenhang repräsentieren (Scheinkorrelation).
- Drittens ist zu betonen, dass finanzielle Performance nicht für alle untersuchten Unternehmen in ihrem Zielsystem den gleichen Stellenwert hat (z. B. haben in öffentlichen Unternehmen der Daseinsvorsorge Gewinnziele bei der Bewertung des finanziellen Unternehmenserfolgs häufig nur eine untergeordnete Bedeutung).

Dennoch ist es eine zentrale Aufgabe der betriebswirtschaftlichen Corporate-Governance-Forschung herauszuarbeiten, wodurch sich die Praxis der Unterneh-

mensaufsicht in erfolgreichen Unternehmen auszeichnet und was erfolgreiche von weniger erfolgreichen Unternehmen unterscheidet. Grundlage dafür sind aussagekräftige Befunde über die konkrete Ausgestaltung der Unternehmensaufsicht in einer großen Gruppe von Unternehmen, die durch ausreichende Varianz in ihrer finanziellen Performance und der gelebten Unternehmensaufsicht charakterisiert sind.

In der vorliegenden Studie basieren die empirischen Befunde auf einer schriftlichen Befragung der 500 umsatzstärksten österreichischen Unternehmen zur Ausgestaltung der Corporate Governance. Den Aussagen zur Unternehmensaufsicht wurde die aus den veröffentlichten Jahresabschlüssen erhobene finanzielle Performance der untersuchten Unternehmen für den Zeitraum der letzten drei Jahre gegenübergestellt, um dadurch allfällige Muster identifizieren zu können. Der Vergleich macht – jedenfalls teilweise – erkennbar, dass sich finanziell erfolgreiche Unternehmen in einer Reihe von Aspekten der Ausgestaltung ihrer Unternehmensaufsicht von weniger erfolgreichen Unternehmen unterscheiden.

### 2. Einzelergebnisse der Studie zum Stand der Unternehmensaufsicht in Österreich

#### 2.1 Überblick

Die vorliegenden Befunde beruhen auf Daten einer Studie zum Stand der Unternehmensaufsicht in Österreich, die von

\* Prof. Dr. Werner H. Hoffmann ist Vorstand des Instituts für Strategisches Management an der Wirtschaftsuniversität Wien und Vorsitzender der Geschäftsführung der Contrast Management Consulting GmbH (E-Mail: werner.hoffmann@wu.ac.at). Prof. Dr. Susanne Kalss, LL.M. (Florenz), ist Vorstand des Departments für Unternehmens-, Arbeits- und Sozialrecht der Wirtschaftsuniversität Wien (E-Mail: susanne.kalss@wu.ac.at). Mag. Christoph Klampfl, LL.M. (London), ist wissenschaftlicher Mitarbeiter am Institut für Zivil- und Unternehmensrecht der Wirtschaftsuniversität Wien (E-Mail: christoph.klampfl@wu.ac.at). Mag. Thomas Maidorfer ist Lektor und wissenschaftlicher Mitarbeiter am Institut für Strategisches Management der Wirtschaftsuniversität Wien (E-Mail: thomas.maidorfer@wu.ac.at).

<sup>1</sup> Vgl. Bassen u. a., Deutscher Corporate Governance Kodex und Unternehmenserfolg, DBW 2006 S. 375 ff.

## ► Die Ergebnisse belegen den positiven Einfluss eines dominanten Eigentümers auf den Unternehmenserfolg. ◀

Angehörigen der Wirtschaftsuniversität Wien durch eine Befragung der Vorstandsvorsitzenden und Aufsichtsratsvorsitzenden der 500 umsatzstärksten Unternehmen Österreichs erhoben wurden<sup>2</sup>. Die Befragung fand im Februar 2011 statt und beinhaltete sowohl rechtliche als auch wirtschaftliche Fragen zur Ausgestaltung der Corporate Governance. 113 Unternehmen haben den Fragebogen zurück gesendet. Eine Rücklaufquote von ca. 22 % liegt über dem Durchschnitt vergleichbarer schriftlicher Befragungen und lässt wissenschaftlich valide Ergebnisse zu.

In einem zweiten Schritt wurde die Performance der jeweiligen Unternehmen unter Rückgriff auf die veröffentlichten Jahresabschlüsse für die Jahre 2007 bis 2009 ermittelt. Als Performancekennzahl wurde der durchschnittliche Return on Capital Employed (RoCE) für diesen Zeitraum verwendet. Um den Brancheneinfluss auf die Unternehmensperformance zu neutralisieren, wurde in weiterer Folge die so ermittelte Gesamtkapitalrentabilität der einzelnen Unternehmen der jeweiligen durchschnittlichen Branchenrentabilität gegenübergestellt und daraus ein relatives Performancemaß („relative Performance im Vergleich zum Branchenschnitt“) errechnet. Auf dieser Grundlage konnte ein Gesamt-ranking der Unternehmen nach ihrer relativen Performance erstellt werden.

Anhand dieses Rankings wurden die finanziell erfolgreichsten 15 % der antwortenden Unternehmen („High Performer“) und die 15 % am wenigsten erfolgreichen Unternehmen („Low Performer“) herausgegriffen und auf Unterschiede in der Ausgestaltung ihrer Unternehmensaufsicht hin untersucht. Diese jeweils 15 % werden aus dem Datensatz von den 15 Unternehmen mit der stärksten finanziellen Performance sowie den 15 Unternehmen mit der schwächsten finanziellen Performance repräsentiert<sup>3</sup>. Die Ergebnisse dieser vergleichenden Gegenüberstellung werden in diesem Beitrag nach folgenden Bereichen gegliedert dargestellt:

- Eigentümerstruktur des Unternehmens,
- Einbindung des Aufsichtsrats in die Unternehmensstrategie,

- Unabhängigkeit des Aufsichtsrats,
- Evaluierung und Ausbildung des Aufsichtsrats,
- Vergütung des Aufsichtsrats.

### 2.2 Eigentümerstruktur des Unternehmens

Die Befunde zum Einfluss der Eigentümerstruktur auf den finanziellen Unternehmenserfolg spiegeln die Struktur der österreichischen Wirtschaft wider, die von Familienunternehmen dominiert wird und in der der Staat (Bund, Länder und Gemeinden) als Alleineigentümer oder Kernaktionär wichtiger Unternehmen nach wie vor eine bedeutende Rolle spielt. Auf den ersten Blick zeigt sich bei der Eigentümerstruktur kein großer Unterschied zwischen erfolgreichen und weniger erfolgreichen Unternehmen. Bei den „High Performern“ haben 80 % der Unternehmen einen dominanten oder ausschließlich einen Eigentümer, bei den „Low Performern“ sind dies sogar 94 %. Die übrigen Unternehmen haben mehrere relevante Eigentümer oder befinden sich im Streubesitz (vgl. Abb. 1).

Auffälligkeiten zeigen die Daten jedoch in jenen Fällen, bei denen die öffentliche Hand als (Mit-)Eigentümer auftritt. Ein Viertel der untersuchten Unternehmen sowohl im erfolgreichen Segment als auch im weniger erfolgreichen Segment weisen eine Beteiligung der öffentlichen Hand auf. Bei diesem Unternehmenstyp fällt auf, dass ein erheblicher Performanceunterschied besteht zwischen Unternehmen, bei denen die Beteiligungen mehrheitlich vom Bund gehalten werden, und solchen Unternehmen, bei denen Länder bzw. Gemeinden (Mit-)Eigentümer sind. Während bei den „High Performern“ 100 % der öffentlichen Unternehmen vom Bund gehalten werden, beträgt dieser Anteil bei den „Low Performern“ nur 25 %. 75 % der „Low-Performer“-Unternehmen mit öffentlicher Beteiligung werden von Ländern bzw. Gemeinden gehalten.

Die Aufsichtsrats-tätigkeit wird stark von der Eigentümerstruktur beeinflusst<sup>4</sup>. Das vorliegende Ergebnis kann daher so interpretiert werden, dass vor allem öffentliche Eigentümer auf Landes- und Gemeindeebene Schwierigkeiten haben,

eine gute finanzielle Performance der Unternehmen sicherzustellen. Die Ergebnisse der Studie deuten darauf hin, dass dazu u.U. auch die nicht optimale Unternehmensaufsicht beiträgt. Relativiert wird dieser Effekt aber jedenfalls dadurch, dass Landes- und Gemeindeunternehmen häufig Dienstleistungen der Daseinsvorsorge bereitstellen, bei denen das Gewinnziel nicht selten gegenüber gemeinwirtschaftlichen Zielen zurückgelehnt ist.

Der Einfluss der Eigentümerstruktur auf den finanziellen Unternehmenserfolg zeigt sich auch darin, dass bei den Unternehmen, die keine Beteiligung der öffentlichen Hand aufweisen (73 %), unter den „High Performern“ mit 83 % die große Mehrheit eine Familie als bestimmenden Eigentümer hat, während dies bei den „Low Performern“ nur zu 60 % der Fall ist. Dies stützt jene Theorien und Befunde, die von einem positiven Einfluss eines dominanten, nachhaltig mit dem Unternehmen verbundenen Eigentümers auf den finanziellen Unternehmenserfolg ausgehen<sup>5</sup>.

### 2.3 Einbindung des Aufsichtsrats in die Unternehmensstrategie

Bei der Einbindung des Aufsichtsrats in die Unternehmensstrategie ist generell ein Trend zur Veränderung der Rolle vom „Kontrollleur“ und „Genehmiger“ zum „Sparringpartner“ zu beobachten<sup>6</sup>. Aufsichtsräte bringen sich intensiver in den Strategiefindungsprozess ein und hinterfragen zugrundeliegende Annahmen und Schlussfolgerungen kritisch – und ziehen

2 Vgl. Hoffmann u. a., Stand der Unternehmensaufsicht in Österreich, Aufsichtsrat aktuell 2/2011 S. 5–11.

3 Von 113 Unternehmen war bei 13 Unternehmen keine Performancekennzahl erchenbar.

4 Vgl. Doralt, Erscheinungsformen des Aufsichtsrats und ihr Zusammenhang mit den Ursachen seines Versagens, in: Kalss/Kunz, Handbuch für den Aufsichtsrat, 2010, § 1 Rz. 41 ff.

5 Vgl. Zellweger, Familieneinfluß und Performance privat gehaltener Unternehmen, ZfKE 2007 S. 77–95; Jaskiewicz, Performance-Studie börsennotierter Familienunternehmen in Deutschland, Frankreich und Spanien, 2006, S. 189 ff.

6 Vgl. Hoffmann, Strategisches Management für den Aufsichtsrat, in: Kalss/Kunz, Handbuch für den Aufsichtsrat, 2010, § 11 Rz. 42 ff.

► Es stellt sich die Frage, ob die höhere Einschaltung der Aufsichtsräte in den „Low-Performer“-Unternehmen die Ursache oder die Auswirkung (Konsequenz) der geringeren finanziellen Performance ist. ◀

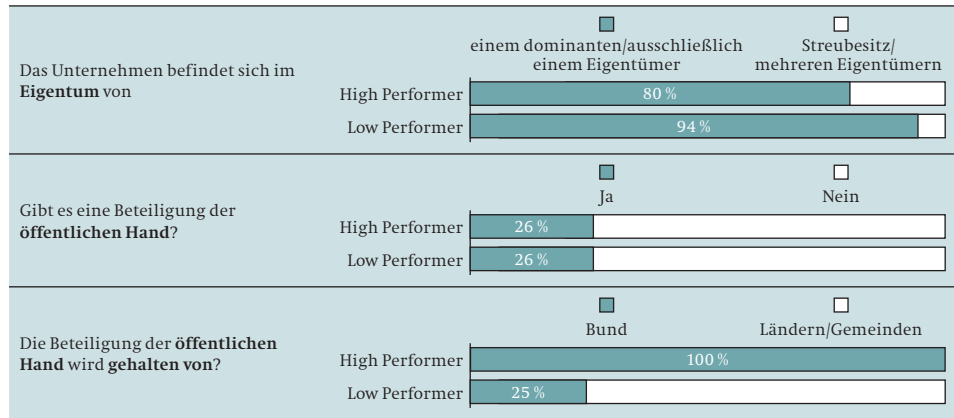


Abb. 1: Eigentümerstruktur

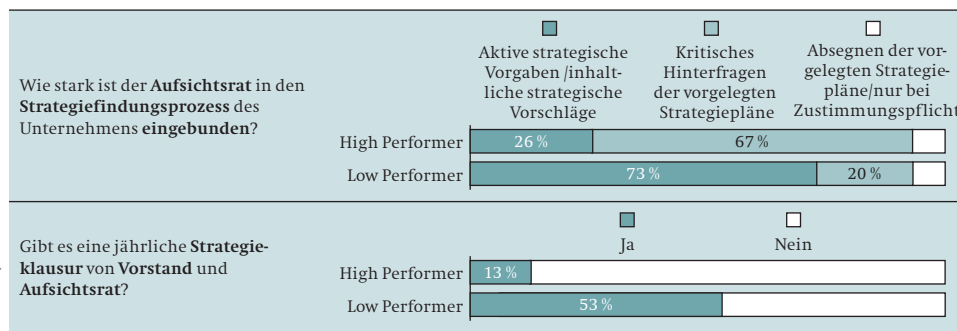


Abb. 2: Einbindung des Aufsichtsrats in die Unternehmensstrategie

sich nicht auf die Rolle der reinen Genehmigung vorgelegter Strategiepläne und damit verbundener Investitionsbudgets zurück. Aus den Ergebnissen unserer Befragung ist zu erkennen, dass die finanziell erfolgreichen Unternehmen ihren Aufsichtsrat bereits heute überwiegend als Sparringpartner sehen, wohingegen bei den finanziell weniger erfolgreichen Unternehmen der Aufsichtsrat häufig die Strategie vorgibt oder zumindest inhaltlich stark beeinflusst. Bei den „High Performern“ sagen 67 % der befragten Aufsichtsräte und Vorstände, dass der Aufsichtsrat im Strategiefindungsprozess die vorgelegte Strategie lediglich kritisch hinterfragt, nur 13 % dieser Unternehmen halten eine jährliche Strategieklausur mit Aufsichtsrat und Vorstand ab. Bei den „Low Performern“ geben 40 % der Unternehmen an, dass ihre Aufsichtsräte aktiv strategische Vorgaben geben, bei weiteren 33 % formulieren die Aufsichtsräte zumindest konkrete inhaltliche Strategievorschläge. Insgesamt sind also bei 73 % der „Low-Performer“-Unternehmen die

Aufsichtsräte aktiver in den Strategiefindungsprozess eingebunden als dies der Rolle eines „Sparringpartners“ entsprechen würde (vgl. Abb. 2).

Daraus wird deutlich, dass bei vielen Unternehmen mit geringerer finanzieller Performance der Aufsichtsrat über seine gesetzlich vorgesehene Organkompetenz<sup>7</sup> hinaus in die Geschäftsführung eingreift. In diesem Zusammenhang stellt sich die Frage, ob die höhere Einschaltung der Aufsichtsräte in den „Low-Performer“-Unternehmen die Ursache oder die Auswirkung (Konsequenz) der geringeren finanziellen Performance ist. Grundsätzlich lassen sich für beide Argumente gute Gründe anführen. Einerseits sind Aufsichtsräte von Unternehmen, die mit wirtschaftlichen Schwierigkeiten kämpfen, sicherlich zu erhöhter Aufmerksamkeit und Einschaltung verpflichtet – dies gilt insbesondere für Unternehmen in einer Krisensituation<sup>8</sup>. Dies spricht für die geringere Performance als Ursache der höheren Einschaltungsintensität von Aufsichtsräten in die Strategieplanung von

„Low Performern“. Vielfach besteht ein erhebliches Informationsgefälle zwischen Vorständen und Aufsichtsräten, d. h. ein anforderungsgerecht zusammengesetzter Vorstand

- verfügt über ein höheres Maß an Unternehmens-, Markt- und Technologiekenntnis,
- ist näher am unternehmerischen Geschehen und
- ist daher auch besser als der Aufsichtsrat in der Lage, wertsteigernde Strategien für das Unternehmen zu entwickeln.

Dies lässt die geringere Performance der „Low Performer“ eher als Auswirkung einer (zu) hohen Einschaltung des Aufsichtsrats in die Strategiefindung erscheinen.

Die Ergebnisse zeigen jedenfalls, dass sich bei den finanziell erfolgreicherer Unternehmen die Aufsichtsräte tatsächlich auf ihre Rolle des Sparringpartners und Strategie-Auditors konzentrieren, während die Aufsichtsräte bei den finanziell weniger erfolgreichen Unternehmen häufiger auf die strategischen Entscheidungen der Vorstände direkten inhaltlichen Einfluss nehmen. Die damit verbundene Einschränkung des Gestaltungsspielraums des Vorstands kann als Ausdruck der Bemühungen gesehen werden, die wirtschaftlich schlechtere Performance des Unternehmens zu bewältigen.

Dies gibt auch die Rollenverteilung von Vorstand und Aufsichtsrat bei Schön- und Schlechtwetter für das Unternehmen sachgerecht wieder. Ein Eingriff in das Geschäftsführungsmonopol des Vorstands durch den Aufsichtsrat bei gewöhnlichem Geschäftsverlauf ist nicht nur unzulässig

7 Vgl. Semler, Die Kompetenzen des Aufsichtsrats, in: Semler/v. Schenck, Arbeitshandbuch für Aufsichtsratsmitglieder, 3. Aufl. 2009, § 1; Frotz/Schörghofer, Aufgaben des Aufsichtsrats, in: Kalss/Kunz, Handbuch für den Aufsichtsrat, 2010, § 8.

8 Vgl. Kalss/Oelkers, Der Aufsichtsrat in der Unternehmenskrise und in der Insolvenz, in: Kalss/Kunz, Handbuch für den Aufsichtsrat, 2010, § 24 Rz. 8 ff.; Frotz/Schörghofer, Aufgaben des Aufsichtsrats, in: Kalss/Kunz, Handbuch für den Aufsichtsrat, 2010, § 8 Rz. 23; Debus, Evaluation des Aufsichtsrats, 2010, S. 20 f.; Labbé, Die Führungsverantwortung des Aufsichtsrats in Krisensituationen, ZCG 05/2008 S. 234–238.

► Die Notwendigkeit der Unabhängigkeit von Aufsichtsratsmitgliedern wird – zumindest im Verhältnis zum Vorstand – bereits von einer klaren Mehrheit der Unternehmen mit höherer Performance erkannt. ◀

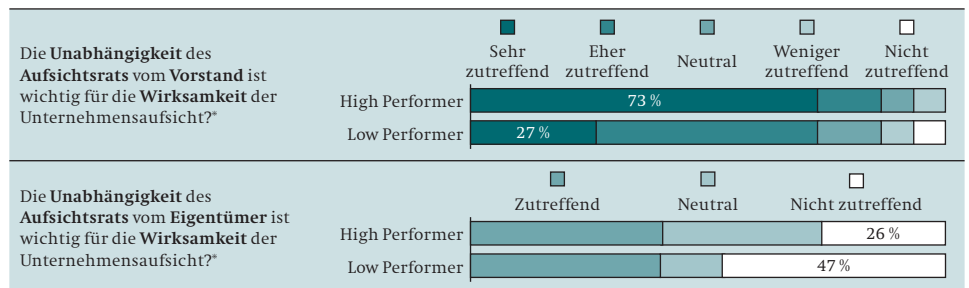
sig<sup>9</sup>, sondern (mit Ausnahme der zeitlich beschränkten Bewältigung einer aktuellen Unternehmenskrise) auch betriebswirtschaftlich nicht empfehlenswert. Daran wird ein wesentlicher Vorteil des „two-tier“-Governance-Modells erkennbar, in dem der Aufsichtsrat als Strategieauditor und Strategieberater des Vorstands (auch mittels Strategieausschuss) auftritt, aber nicht als Strategievorgeber – wie z. B. im schweizerischen Verwaltungsrat<sup>10</sup> üblich – agiert.

Ein weiterer Grund, warum Aufsichtsräte sich manchmal stärker in das operative Geschäft – trotz Fehlens einer Krise – einschalten als dies für den finanziellen Unternehmenserfolg förderlich ist, kann z. T. auf die mangelnde Unabhängigkeit der Aufsichtsräte vom Eigentümer zurückzuführen sein.

## 2.4 Unabhängigkeit des Aufsichtsrats

Bei der Unabhängigkeit des Aufsichtsrats stellt sich vor allem die Frage nach dem Verhältnis der Aufsichtsratsmitglieder zu Vorstand und Eigentümer<sup>11</sup>. Die Ergebnisse der Studie zeigen, dass 73 % der „High-Performer“-Unternehmen und nur 27 % der „Low-Performer“-Unternehmen die Unabhängigkeit des Aufsichtsrats vom Vorstand für die Wirksamkeit der Unternehmensaufsicht als sehr wichtig ansehen. Parallel dazu erachten die „Low Performer“ die Unabhängigkeit des Aufsichtsrats vom Eigentümer zu 47 % als unwichtig, was bei den „High Performern“ nur 26 % so bewerten (vgl. Abb. 3).

Aus den Antworten lässt sich erkennen, dass die Unabhängigkeit von Aufsichtsratsmitgliedern für Unternehmen mit höherer finanzieller Performance einen wichtigeren Beitrag für die Effizienz der Unternehmensaufsicht leistet als in Unternehmen, die eine geringere finanzielle Performance aufweisen. Bei den „High Performern“ finden daher auch die entsprechenden Corporate-Governance-Kodex-Empfehlungen (Mehrheit bzw. ausreichende Anzahl an unabhängigen Mitgliedern im Aufsichtsrat) größere Anerkennung<sup>12</sup>. Die Unabhängigkeit von Mitgliedern des Aufsichtsrats ist zwar keine gesetzliche Voraussetzung zum Antritt eines Aufsichtsratsmandats, kann aber dazu



\* Generelle Einschätzung unabhängig vom gegenständlichen Unternehmen

Abb. 3: Unabhängigkeit von Aufsichtsratsmitgliedern

beitragen, Interessenkonflikte aufgrund von persönlichen oder wirtschaftlichen Abhängigkeiten zum Vorstand und den Eigentümern der Gesellschaft bzw. zu dieser selbst hintanzuhalten. Da

- die Abhängigkeiten und Interessenkonflikte sowie
- die daraus resultierende Handlungspflichten (Information, Teilnahme-/Stimmhaltung, Ruhen des Mandats, Rücktritt),
- Rechtsunsicherheiten (mit Nichtigkeit bedrohte Beschlüsse) und
- eine allfällige Haftung der Aufsichtsratsmitglieder

die Arbeitstätigkeit des Aufsichtsrats erheblich beeinträchtigen können, stellt die Verhinderung derartiger konfliktverfänger Situationen einen wesentlichen Schritt für eine hohe Wirksamkeit der Unternehmensaufsicht dar. Diese Notwendigkeit der Unabhängigkeit von Aufsichtsratsmitgliedern wird – zumindest im Verhältnis zum Vorstand – bereits von einer klaren Mehrheit der Unternehmen mit höherer Performance erkannt. In Unternehmen mit geringerer Performance scheint dieses Bewusstsein noch nicht sehr stark ausgeprägt zu sein.

## 2.5 Evaluierung und Ausbildung des Aufsichtsrats

Obwohl eine regelmäßige Effizienzprüfung von Aufsichtsräten international gängige Praxis ist<sup>13</sup>, wird eine regelmäßige Selbstevaluierung nur bei 20 % der „High-Performer“-Unternehmen und bei 14 % der „Low-Performer“-Unternehmen durchgeführt. Noch weniger ist die externe Evaluierung etabliert, die in der internationalen Diskussion zunehmend als

notwendige Ergänzung der Selbstevaluierung gefordert und praktiziert wird<sup>14</sup>. Einer solchen Evaluierung unterziehen sich jeweils nur 7 % der „High“- und „Low-Performer“-Unternehmen in regelmäßigen Abständen. In der vorliegenden Untersuchung sprechen sich immerhin 42 % der „Low-Performer“-Unternehmen dafür aus, dass eine regelmäßige systematische Evaluierung der Aufsichtsratsaktivität zu einer Verbesserung der Wirksamkeit der Unternehmensaufsicht beiträgt. Bei den „High Performern“ beträgt die Zahl der Befürworter nur 27 %. Die vom österreichischen CGK empfohlenen Evaluierungsmethoden (jährliche Selbstevaluierung und Fremdevaluierung alle drei Jahre)<sup>15</sup> – halten die „Low Performer“ zu 54 % für angemessen, während 67 % der „High Performer“ diese Empfehlung für die Evaluierung als zu weitgehend erachten (vgl. Abb. 4).

Die Ergebnisse zeigen ein Auseinanderklaffen von Anspruch (bzw. Einsicht) und gelebter Wirklichkeit. Obwohl eine systematische Evaluierung von einer Mehrheit

9 Vgl. Frotz/Schörghofer, Aufgaben des Aufsichtsrats, in: Kalss/Kunz, Handbuch für den Aufsichtsrat, 2010, § 8 Rz. 18; Lutter/Krieger, Rechte und Pflichten des Aufsichtsrats, 5. Aufl. 2008, § 3 Rz. 65 f.

10 Vgl. Müller-Stewens/Schimmer, Braucht es einen Strategieausschuss im Aufsichtsrat?, Der Aufsichtsrat 07–08/2008 S. 98.

11 Vgl. Oberhofer, Die Unabhängigkeit des Aufsichtsrats, 2008, S. 83 f.

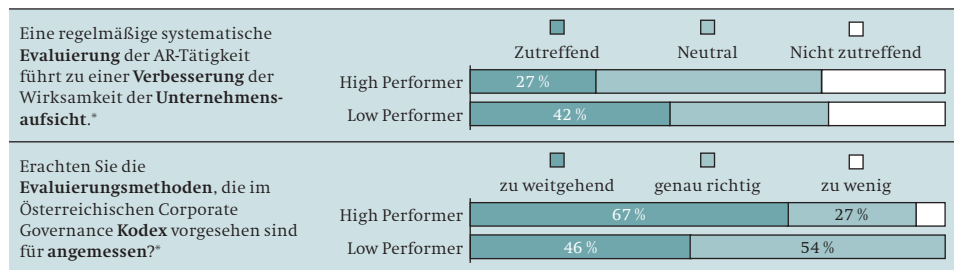
12 Siehe C-Regel 53 ÖCGK; Abschn. 5.4.2 DCGK.

13 Vgl. Eulerich/Welge, Praxis der Effizienzprüfung in DAX-Aufsichtsräten, ZCG 2011 S. 129 ff.

14 Vgl. Fleischer, Von der internen zur externen Evaluierung des Aufsichtsrats?, Der Aufsichtsrat 2/2011 S. 18 f.

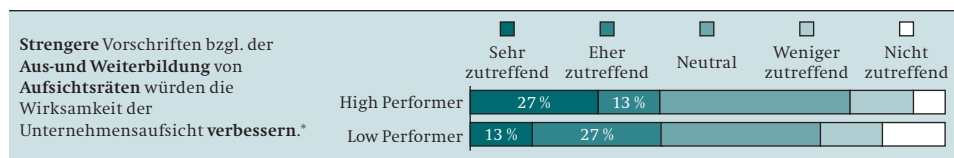
15 Siehe C-Regel 36 ÖCGK, R-Regel 62 ÖCGK; vgl. Abschn. 5.6 DCGK.

► Bei der Fortbildung für Aufsichtsräte lässt sich ein Bedarf nach einer verpflichtenden Weiterbildung für Aufsichtsräte erkennen. ◀



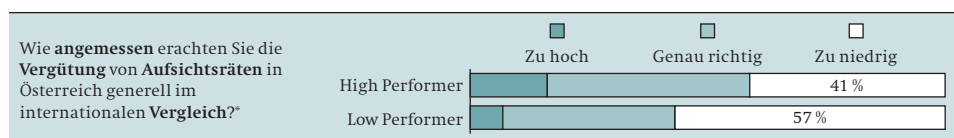
\* Generelle Einschätzung unabhängig vom gegenständlichen Unternehmen

Abb. 4: Einfluss der Evaluierung



\* Generelle Einschätzung unabhängig vom gegenständlichen Unternehmen

Abb. 5: Einfluss der Ausbildung



\* Generelle Einschätzung unabhängig vom gegenständlichen Unternehmen

Abb. 6: Zur Angemessenheit der Vergütung

der Befragten als wirksame Maßnahme zur Verbesserung der Unternehmensaufsicht angesehen wird, führen nur wenige Unternehmen auch tatsächlich eine regelmäßige Evaluierung der Aufsichtsratsarbeit durch. Damit ist Österreich nicht nur im internationalen Vergleich abgeschlagen<sup>16</sup>, sondern es wird durch diese Praxis eine Erklärungsspflicht (explain) nach der entsprechenden Regel des CGK ausgelöst.

Wenig überraschend ist es, dass vor allem die „Low-Performer“-Unternehmen in einer regelmäßigen systematischen Evaluierung der Aufsichtsratsarbeit ein Verbesserungspotenzial für die Wirksamkeit der Unternehmensaufsicht sehen, während die „High Performer“ dieser Ansicht überwiegend neutral oder skeptisch gegenüber stehen. Dies könnte u. U. auch an dem stärkeren Verbesserungsdruck und daher Handlungsbedarf bei einem Unternehmen mit niedrigerer Performance liegen. Dazu passt auch, dass ein überwiegender Teil der „Low Performer“ die Evaluierungsmethoden des CGK als „genau richtig“ bezeichnet und darin wohl eine Möglichkeit sieht, diesem Handlungsbe-

darf nachzukommen und eine wirksamere Unternehmensaufsicht zu erreichen. Die Unternehmen mit höherer finanzieller Performance gehen offenbar für sich von einer funktionierenden Aufsicht aus und erwarten sich vor diesem Hintergrund folglich von der Selbst- und Fremdevaluierung weniger Vorteile.

Bei der Fortbildung für Aufsichtsräte lässt sich ein Bedarf nach einer verpflichtenden Weiterbildung für Aufsichtsräte erkennen. Obwohl die befragten Unternehmen tatsächlich nahezu keine Fortbildungen für Aufsichtsräte anbieten<sup>17</sup>, bewerten – durchgehend bei den „High Performern“ wie auch den „Low Performern“ – 40% eine strengere Aus- und Weiterbildung von Aufsichtsräten zur Steigerung der Wirksamkeit der Aufsichtsratsarbeit positiv<sup>18</sup>. „High Performer“ bewerten diese Aussage mit 27% als sehr zutreffend, „Low Performer“ nur mit 13% (vgl. Abb. 5).

Zumindest ein Teil der Aufsichtsräte sieht somit in einer systematischen Weiterbildung ein Verbesserungspotenzial für die Wirksamkeit der Unternehmensaufsicht.

Der Wunsch nach mehr Evaluierung (42%) zur Steigerung der Wirksamkeit der Unternehmensaufsicht in „Low-Performer“-Unternehmen lässt darauf schließen, dass Mängel bei der Effektivität der Aufsichtsratsarbeit bekannt sind. Für diese Unternehmen ist die Evaluierung und daher die methodische Auseinandersetzung und Reflexion der eigenen Aufsichtsratsarbeit ein möglicher Hebel zur weiteren Professionalisierung und Verbesserung der Wirksamkeit der Unternehmensaufsicht.

## 2.6 Vergütung des Aufsichtsrats

Bei den „High Performern“ erachten 41% der Unternehmen die Vergütung für Aufsichtsräte in Österreich im internationalen Vergleich generell für zu niedrig, bei den „Low Performern“ teilen diese Ansicht sogar 57% der Unternehmen (vgl. Abb. 6). Die Vergütung der Aufsichtsratsarbeit wird demnach von einer Mehrheit der „Low Performer“, aber auch von einem erheblichen Prozentsatz der „High Performer“ als zu gering bewertet.

Ein Bedarf nach Professionalisierung ist vor allem bei den Unternehmen mit geringerer finanzieller Performance gegeben, offenbar wird dieser Schritt aber nicht angemessen abgegolten. Offensichtlich muss in Österreich erst die richtige Einstellung der Eigentümer hergestellt werden, in der die Aufsichtsräte aufwands- und qualifikationsgerecht bezahlt werden<sup>19</sup>. Dies ist Voraussetzung dafür, Personen zu einem Aufsichtsratsmandat zu bewegen, die die erforderlichen Qualifikationsanforderungen<sup>20</sup> erfüllen und die Motivation<sup>21</sup>

16 Siehe Heidrick & Struggles, Corporate Governance Report, 2009, S. 20 f.  
 17 Vgl. Hoffmann u. a., Stand der Unternehmensaufsicht in Österreich, Aufsichtsrat aktuell 2/2011 S. 9.  
 18 Vgl. Hoffmann u. a., Stand der Unternehmensaufsicht in Österreich, Aufsichtsrat aktuell 2/2011 S. 9.  
 19 Vgl. Kalss, Vergütung von Aufsichtsratsmitgliedern, in: Kalss/Kunz, Handbuch für den Aufsichtsrat, 2010, § 38 Rz. 23 ff.  
 20 Vgl. Kalss/Schimka, in: Kalss/Kunz, Handbuch für den Aufsichtsrat, 2010, § 2 Rz. 35 ff; Semler/Wagner, Vorschlags- und Wahlverfahren, Entsendung, Ausscheiden, in: Semler/v. Schenck, Arbeitshandbuch für Aufsichtsratsmitglieder, 3. Aufl. 2009, § 2 Rz. 76 ff.  
 21 Vgl. Kalss/Schimka, in: Kalss/Kunz, Handbuch für den Aufsichtsrat, 2010, § 2 Rz. 54.

► Eine marktgerechte Vergütung ist ein wichtiger Schritt in Richtung Professionalisierung und Effizienzsteigerung der Unternehmensaufsicht. ◀

mitbringen, die Aufsichtsratsarbeit voran zu treiben. Insbesondere in Krisenzeiten bedeutet ein Aufsichtsratsmandat mehr Arbeitsbelastung und höhere Risikoexponiertheit<sup>22</sup>. Die gesteigerte persönliche Inanspruchnahme und der daraus resultierende Bedarf nach einer höheren Vergütung müssen dann der schlechten wirtschaftlichen Lage des Unternehmens gegenüber gestellt werden<sup>23</sup>. Aufsichtsräte ihrem Aufwand, ihrer Qualifikation und ihrem Risiko entsprechend marktgerecht zu vergüten, kann demnach auch als Schritt in Richtung Professionalisierung und Effizienzsteigerung der Unternehmensaufsicht gedeutet werden<sup>24</sup>.

### 3. Zusammenfassung

Die Studie zeigt einige Bereiche auf, in denen sich die Unternehmensaufsicht in Unternehmen mit überdurchschnittlich guter finanzieller Performance von jener in Unternehmen mit geringerer Performance unterscheidet (vgl. Abb. 7). Diese Beobachtungen sind ein erster Versuch, einen Konnex zwischen Good-Corporate-Governance und dem finanziellen Erfolg eines Unternehmens herzustellen und sollen einen Anstoß für weitergehende Untersuchungen geben, um die Zusammenhänge zwischen der Corporate Governance von Unternehmen und ihrem wirtschaftlichen Erfolg detailliert zu klären.

Thema	High Performer Unternehmen ...	Low Performer Unternehmen ...
<b>Eigentümerstruktur</b>	haben einen dominanten Eigentümer, der sich langfristig mit dem Unternehmen verbunden fühlt (u. a. Familienunternehmen)	haben seltener einen Eigentümer, der sich langfristig mit dem Unternehmen verbunden fühlt
<b>Öffentliche Eigentümer</b>	im Falle der öffentlichen Hand als (Mit-) Eigentümer wird die Eigentümerrolle vom Bund wahrgenommen	im Falle der öffentlichen Hand als (Mit-) Eigentümer wird die Eigentümerrolle größtenteils von den Ländern oder Gemeinden wahrgenommen
<b>Unabhängigkeit</b>	sehen die Unabhängigkeit der Aufsichtsratsmitglieder als sehr wichtig für die Wirksamkeit der Unternehmensaufsicht an	sehen die Unabhängigkeit der Aufsichtsratsmitglieder als weniger wichtig für die Wirksamkeit der Unternehmensaufsicht an
<b>Einbindung in die Unternehmensstrategie</b>	haben einen Aufsichtsrat, der als Sparringpartner des Vorstands und Strategieauditor fungiert und der exekutiven Führung des Unternehmens nicht die Strategie vorgibt	haben einen Aufsichtsrat, der aktiv strategische Vorgaben einbringt und in die operative Geschäftsführungstätigkeit eingreift und damit den Handlungsspielraum der Vorstände (zu stark) einschränkt
<b>Ausbildung</b>	messen der systematischen Aus- und Weiterbildung von Aufsichtsräten einen höheren Stellenwert bei	messen der systematischen Aus- und Weiterbildung von Aufsichtsräten einen geringeren Stellenwert bei
<b>Vergütung</b>	haben Aufsichtsräte, die sich relativ angemessen in Bezug auf ihre Qualifikation, ihren Arbeitseinsatz, ihren Wertbeitrag und ihre Risikoexponiertheit vergütet fühlen	haben Aufsichtsräte, die ihre Vergütung in Bezug auf ihren Arbeitseinsatz und ihre Risikoexponiertheit als zu gering erachten und daher eine Erhöhung der Vergütung als wichtige Maßnahme zur Steigerung der Wirksamkeit der Unternehmensaufsicht sehen

Abb. 7: Ergebnisse

22 Vgl. Kalss/Oelkers, in: Kalss/Kunz, Handbuch für den Aufsichtsrat, 2010, § 24 Rz. 14 ff.; Schauer, Zivilrechtliche Verantwortlichkeit des Aufsichtsrats, in: Kalss/Kunz, Handbuch für den Aufsichtsrat, 2010, § 34 Rz. 47 ff.

23 Vgl. Kalss, Vergütung von Aufsichtsratsmitgliedern, in: Kalss/Kunz, Handbuch für den Aufsichtsrat, 2010, § 38 Rz. 24.

24 Dazu Reichl, Aufsichtsratsvergütung in Österreich, in: Kalss/Kunz, Handbuch für den Aufsichtsrat, 2010, § 37 Rz. 15 ff.