

WAS BRINGT FREIWILLIGKEIT? Erste Erfahrungen mit dem österreichischen Corporate Governance Kodex

1. Der Trend zur freiwilligen Verpflichtung am
Beispiel Corporate Social Responsibility 21
2. Negative Schlagzeilen als Ausgangspunkt von
„gesellschaftlicher Verantwortung“ 23
3. Von CSR zum Corporate Governance Kodex 24
4. Corporate Governance Kodizes international 25
5. Der österreichische CG-Kodex 26
6. Wie Corporate Governance Kodizes in der
Praxis umgesetzt werden 30
7. Die AK Untersuchung über die praktische
Umsetzung des CG-Kodex 33

Auszug aus WISO 1/2004

isw

Institut für Sozial- und Wirtschaftswissenschaften

Weingartshofstraße 10
A-4020 Linz, Austria
Tel.: +43(0)732 66 92 73, Fax: +43 (0)732 66 92 73 - 2889
E-Mail: wiso@ak-ooe.at
Internet: www.isw-linz.at

Heinz Leitsmüller

**Stv. Leiter der
Abteilung
Betriebswirtschaft
der Kammer für
Arbeiter und
Angestellte für Wien**

*neue
Schlagworte in
Management-
Jargon*

Corporate Governance Kodex, Corporate Social Responsibility (CSR), Social Responsibility Investment (SRI), Codes of Conduct – neue Schlagworte halten im Management-Jargon Einzug. Schlagworte, die eines gemeinsam haben: Unternehmen lassen nach außen hin ihre Bereitschaft erkennen, über das gesetzliche Maß hinaus gesellschaftliche Verantwortung zu übernehmen. Bedingung dafür ist aber, dass die Rahmenbedingungen weitgehend selbst gestaltet werden können und gleichzeitig so wenig Verpflichtungen wie möglich entstehen. Das Bekenntnis zu mehr Verantwortung muss freiwillig bleiben, der Inhalt wird von den sich verpflichtenden Unternehmen weitgehend selbst bestimmt. Und so verpflichteten sich einige Unternehmen, freiwillig einen Code of Conduct mit Verbot von Kinderarbeit, Einhaltung von Kernarbeitsnormen etc. einzuhalten, andere wieder werden unter dem Dach von CSR-Austria (einer Initiative der österreichischen Wirtschaft) tätig und versuchen etwa durch Wohltätigkeitsaktionen wie Spenden oder Unterstützung von Dritte-Welt-Projekten gesellschaftliche Verantwortung zu zeigen. Ähnliche Initiativen sind auch am Kapitalmarkt zu finden. Die Börsencrashes der letzten Jahre haben etliche Staaten bewogen, Corporate Governance Kodizes auszuarbeiten. Im Rahmen dieser Kodizes können sich börsennotierte Gesellschaften freiwillig verpflichten, über das Aktien- bzw. Börserecht hinaus strengere Regeln hinsichtlich der Unternehmenskontrolle und -überwachung einzuhalten. Das Vertrauen der Kapitalgeber soll damit (wieder) gestärkt werden.

*Corporate
Governance
Kodizes sollen
Vertrauen nach
Börsencrashes
wieder stärken*

*Trend zur
Freiwilligkeit
stößt auch auf
Skepsis*

Dem Trend zur Freiwilligkeit steht naturgemäß eine große Skepsis der Stakeholder wie etwa Gewerkschaften, Kleinaktionäre, Arbeitnehmer etc. gegenüber. Wenngleich die Richtung begrüßt wird – schließlich fordern die Gewerkschaften ja seit Jahrzehnten selbst höhere Sozialstandards oder eine effektivere Unternehmensüberwachung –, taucht bei vielen dieser Initiativen der Verdacht auf, dass im Vordergrund das Marketing und nicht die Sache selbst steht. Abgesehen davon, dass durch die Freiwilligkeit ohnedies nur wenige Unternehmen initiativ werden (an den österreichischen Corporate

Governance Kodex hält sich beispielsweise nicht einmal ein Drittel der angesprochenen Unternehmen), wird vor allem kritisiert, dass es für die interessierten oder betroffenen Stakeholder kaum Möglichkeiten gibt zu kontrollieren, ob die behaupteten Selbstverpflichtungen in der Praxis auch tatsächlich eingehalten werden.

*für Stakeholder
kaum
Möglichkeiten
zur Kontrolle*

Im Rahmen dieses Artikels sollen die wichtigsten Initiativen kurz vorgestellt werden. Schwerpunkt des Artikels ist aber die Corporate Governance und hier der seit etwas mehr als einem Jahr in Österreich geltende Corporate Governance Kodex. Die Arbeiterkammer Wien hat im Herbst 2003 die Einhaltung des Kodex überprüft, die Ergebnisse und die daraus abgeleiteten Schlussfolgerungen werden im Anschluss näher dargestellt.

1. Der Trend zur freiwilligen Verpflichtung am Beispiel Corporate Social Responsibility

Corporate Social Responsibility (CSR) ist derzeit in aller Munde. Im Dezember 2003 verabschiedete die Industriellenvereinigung gemeinsam mit der Wirtschaftskammer und dem Arbeits- und Wirtschaftsministerium ein Leitbild¹, das als Grundlage und Impuls für die Übernahme von sozialer Verantwortung dienen soll. Inhaltlich zielt dieses Leitbild vor allem auf soziale, ökologische und wirtschaftliche Dimensionen ab, statt soziale Verantwortung wurde daher von den Initiatoren auch die Bezeichnung „gesellschaftliche Verantwortung“ gewählt. Sich freiwillig verpflichtende Unternehmen versprechen, Kernarbeitsnormen konzernweit einzuhalten, ökologische Produktionsverfahren anzuwenden und interessierte Stakeholder besser über ihre Aktivitäten zu informieren. Im Rahmen von „CSR-Austria“ wurden Non-Governmental Organizations (NGOs), Arbeiterkammer, Gewerkschaften, Kirchen und Unternehmen eingeladen, am Entwurf dieses Leitbildes mitzuarbeiten. Das Ergebnis kann sich zwar sehen lassen, lässt aber gleichzeitig auch vieles offen. Etliche Anregungen der eingeladenen „Stakeholder“ wurden aufge-

*Leitbild zielt v. a.
auf soziale,
ökologische und
wirtschaftliche
Dimension ab*

Einbindung NGO

*Skepsis, dass
"gesellschaftliche
Verantwortung"
nur als neuer
Marketingschmäh
benützt wird*

nommen, genauso viele blieben aber auch unberücksichtigt. Bei vielen Stakeholdern bleibt daher große Skepsis gegenüber dieser Initiative bestehen. Skepsis darüber, dass „gesellschaftliche Verantwortung“ bloß als neuer Marketingschmäh benützt werden könnte, Skepsis auch darüber, dass viele, bereits seit Jahren durchgeführte Sponsoringaktivitäten von Unternehmen nun als Beweis für die „gesellschaftliche Verantwortung“ von Unternehmen verkauft werden und sonst alles beim Alten bleibt. Die Brau Union verzichtet zu Gunsten von Licht ins Dunkel auf aufwändige Weihnachtsgeschenke, ADEG unterstützt die Österreichischen Kinderdörfer, Mobilkom setzt auf Fair-Trade-Produkte bei ihren Veranstaltungen und die RZB sowie BP sponsern eine Kampagne des Roten Kreuzes zum Einsatz von Defibrillatoren. Das Motto von CSR ist offensichtlich: Tue Gutes und rede darüber.² So begrüßenswert diese Initiativen natürlich sind, von einer umfassenden gesellschaftlichen Verantwortung gegenüber der Umwelt, den ArbeitnehmerInnen, den Kundinnen etc. sind sie noch meilenweit entfernt.

*AK und
Gewerkschaften
v. a. skeptisch
wegen gänzlicher
Freiwilligkeit*

Auch Arbeiterkammer und Gewerkschaften betrachten diese Initiativen mit zweifelndem Blick. Das Ziel, die gesellschaftliche Verantwortung von Unternehmen zu erhöhen, wird freilich unterstützt. Nicht zuletzt haben AK und Gewerkschaften dies jahrzehntelang von den Unternehmen eingefordert. Die Methode, die zu diesem Ziel führen soll, wird aber mit großer Skepsis betrachtet. Die Initiativen beruhen auf gänzlicher Freiwilligkeit, sämtliche Festlegungen oder Monitoringmaßnahmen werden seitens der Wirtschaft strikt abgelegt. Befürchtet wird auch, dass die Weiterentwicklung von sozialen und ökologischen Standards nun vorwiegend über diese freiwilligen Initiativen vorangetrieben werden könnte und die Rechtsentwicklung – aber auch die Weiterentwicklung von Kollektivverträgen – gleichzeitig ins Stocken geraten könnte. Ein demokratisch legitimierter Prozess bei der Einführung der freiwilligen Regeln ist ebenso wenig vorgesehen wie Sanktionen im Fall der Nichteinhaltung.

2. Negative Schlagzeilen als Ausgangspunkt von „gesellschaftlicher Verantwortung“

CSR-Austria ist nur eine von vielen Initiativen zum Thema „gesellschaftliche Verantwortung von Unternehmen“. Die OMV hat im vergangenen Jahr einen Code of Conduct entworfen, Baxter und Telekom Austria stellen mittlerweile so genannte „Nachhaltigkeitsberichte“ auf ihre Homepages und zur Stärkung des Kapitalmarktes wurde Ende 2002 der österreichische Corporate Governance Kodex veröffentlicht. Auch Gewerkschaften nützen den Trend – die HGPD etwa hat einen Katalog veröffentlicht, in dem Beherbergungsbetriebe mit betrieblicher Mitbestimmung genannt und den Kunden besonders empfohlen werden.

Ausgegangen ist dieser Trend insbesondere von Unternehmen, die damit auf negative „Publicity“ infolge von Berichten über gefährliche Arbeitsbedingungen, unmenschliche Arbeitszeiten, Hungerlöhne oder den weltweit verbreiteten Einsatz von Kinderarbeit in der Produktion reagierten. Aber auch das mangelnde Vertrauen von Investoren in die Finanzberichterstattung der Unternehmen infolge von Finanzskandalen à la Enron, Worldcom und zuletzt Parmalat und Adecco ist ausschlaggebend für den Trend zu Selbstverpflichtungserklärungen der Unternehmen.

Ursachen für Trend zu Selbstverpflichtungserklärungen

Internationale Organisationen wie die OECD, die UNO und auch die Europäische Union haben sich in letzter Zeit ebenfalls dieses Themas angenommen. Besondere Aktualität hat Corporate Social Responsibility (CSR)³ durch das EU-Grünbuch „Europäische Rahmenbedingungen für die soziale Verantwortung von Unternehmen“ bekommen. Im Rahmen dieses Grünbuches wird zu einer öffentlichen politischen Diskussion über Inhalte derartiger Leitlinien sowie Standards für Überprüfungsverfahren und Sozialberichterstattung aufgerufen. Auch die Rolle der Gewerkschaften wird hervorgehoben. Die EU stellt aber auch klar, dass gesellschaftliche Verantwortung von Unternehmen nur auf dem Prinzip der Freiwilligkeit beru-

EU-Grünbuch

hen und überdies nur in Verbindung mit ökonomischen Wettbewerbsvorteilen gesehen werden kann.

Global-Compact-Kodex der UNO

Auch die UNO beschäftigt sich intensiv mit CSR, sie hat 1999 ihren Global-Compact-Kodex vorgestellt, dem sich mittlerweile über 700 Unternehmen, darunter etwa auch die oben erwähnte OMV, angeschlossen haben. Die unterzeichnenden Konzerne verpflichten sich, neun allgemeine Prinzipien in den Bereichen Menschenrechte, Arbeitsrechte und Umweltschutz zu respektieren.

3. Von CSR zum Corporate Governance Kodex

richtet sich v. a. an Investoren, andere Stakeholder spielen nur eine Randrolle

CSR-Initiativen beziehen sich in der Regel auf drei Aspekte: soziale, ökologische und wirtschaftliche. Corporate Governance spielt dabei im Rahmen des wirtschaftlichen Aspekts die Hauptrolle. Abgesehen davon, dass die freiwillige Selbstverpflichtung zu CSR immer mit der Erwartung von ökonomischen Nutzen wie höheren Gewinnen oder Stärkung der Wettbewerbsfähigkeit verbunden ist, wird die Einhaltung von besonderen „Wohlverhaltensregeln“ bei der Unternehmenssteuerung und Unternehmenskontrolle (Corporate Governance) als Eckpfeiler der gesellschaftlichen Verantwortung vor allem gegenüber den Investoren in die Auslage gestellt. Die Aktionäre sollen wieder Vertrauen in den Kapitalmarkt gewinnen und dadurch zu einem weiteren Engagement im Unternehmen motiviert werden. Die übrigen Stakeholder wie etwa Kunden oder BelegschaftsvertreterInnen spielen bei CG-Kodices in der Praxis nur eine Randrolle. Da der Kapitalmarkt natürlich eine zentrale wirtschaftspolitische Rolle spielt, entsteht auch auf politischer Seite großes Interesse Maßnahmen zu setzen, die das Vertrauen in den Kapitalmarkt stärken. Der dramatische Börsencrash der letzten drei Jahre hat daher einige europäische Regierungen bewogen, über vertrauensbildende Maßnahmen nachzudenken. Die Ausarbeitung von nationalen CG-Kodizes wurde dabei etwa von Deutschland, der Schweiz oder eben auch von Österreich als das offensichtlich am besten geeignete Instrument gesehen, um die heftig umwor-

benen Anleger wieder auf das sehr glatt und rutschig gewordene Börsenparkett zurückzuholen. Börsennotierte Gesellschaften können durch die freiwillige Akzeptanz eines CG-Kodex den Anlegern erhöhte Transparenz etwa bei Vorstandsgehältern, Vernetzungen mit den Wirtschaftsprüfern, Beratungsverträgen etc. beweisen. Sie können damit auch zeigen, dass sie ihre Unternehmenskontrolle vor allem im Aufsichtsrat mit weit über den rechtlichen Mindeststandard hinausreichender Sorgfalt und höherem Verantwortungsbewusstsein gestalten.

*erhöhte
Transparenz
für Anleger*

4. Corporate Governance Kodizes international

Die Diskussion um die freiwillige Einhaltung von speziellen Wohlverhaltensregeln bei der Unternehmenskontrolle hat ihren Ursprung vor allem in den angloamerikanischen Ländern, was aber nicht bedeutet, dass Kontinentaleuropa bislang die Fragen der Rechte, Aufgaben und Verantwortlichkeiten der gesellschaftsrechtlichen Organe, Anteilseigner, Beschäftigten und übrigen Interessensgruppen (Stakeholder) ausklammerte. In Großbritannien wurde bereits 1992 der Cadbury Report⁴ mit Empfehlungen zur Organisation des Verwaltungsrates, zum Audit Committee, sowie zur Zusammenarbeit des Verwaltungsrates mit dem Management und dem Wirtschaftsprüfer verabschiedet. Später folgten der Greenbury Report⁵, der Hample Report und darauf aufbauend 1998 der Combined Code⁶. An der London Stock Exchange notierende Gesellschaften sind verpflichtet, in ihrem Geschäftsbericht über die Einhaltung des Combined Code Rechenschaft abzulegen.

Die USA kennen bis heute interessanterweise keinen umfassenden CG-Kodex. Erst 1999 wurde der Blue Ribbon Report mit Regelungen über die Schaffung, Zusammensetzung und Organisation eines Audit Committees verabschiedet. Dieser Report ist von allen an der NYSE notierenden Gesellschaften zu befolgen. Von großer Bedeutung ist in den USA aber der Sarbanes Oxley Act⁷, der vor allem Bestimmungen zur Unabhängigkeit des Wirtschaftsprüfers enthält.

*USA kennen bis
heute keinen
umfassenden
CG-Kodex*

OECD Principles

Auch die OECD hat sich des Themas Corporate Governance angenommen und 1999 die „Principles of Corporate Governance“ erlassen. Die OECD Principles⁸ haben einen starken Fokus auf die Aktionärsrechte und sind primär als Basisvorschlag für die länderspezifische Umsetzung anderer Kodizes gedacht.

Auf EU-Ebene gibt es seit 2000 die „Euroshareholders Corporate Governance Guidelines“ und in Deutschland hat erst im Dezember 2001 eine eigens eingesetzte Regierungskommission den deutschen Corporate Governance Kodex erarbeitet und veröffentlicht. Österreich folgte im Herbst 2002. Das Ziel des deutschen Kodex wird vom Vorsitzenden der Regierungskommission Dr. Cromme wie folgt formuliert: „Wir wollen mit dem Corporate Governance Kodex den Standort Deutschland für internationale und nationale Investoren attraktiver machen, indem wir alle wesentlichen, vor allem internationalen Kritikpunkte an der deutschen Unternehmensverfassung und -führung aufgegriffen und einer Lösung zugeführt haben.“

Swiss Code of best Practice

In der Schweiz wurde im Juli 2002 die Richtlinie betreffend Informationen zur Corporate Governance⁹ verabschiedet. Diese Richtlinie soll dazu dienen, den Anlegern an der Schweizer Börse bestimmte Schlüsselinformationen zukommen zu lassen, die verbindlich im Geschäftsbericht des Unternehmens aufzunehmen sind. Begleitend dazu hat der Verband der Schweizer Unternehmen (economiesuisse) einen „Swiss Code of best Practice“ veröffentlicht, der nur Empfehlungscharakter aufweist. Dieser Kodex soll den hohen Standard darstellen, der von den besten Gesellschaften bereits gelebt wird, und den anderen Unternehmen – auch nicht an der Börse notierenden – als Vorbild dienen.

*richtet sich
vorrangig an
börsennotierte
Aktien-
gesellschaften*

5. Der österreichische CG-Kodex

Der österreichische Kodex richtet sich laut Präambel vorrangig an börsennotierte Aktiengesellschaften, soll aber auch als Empfehlung für nichtbörsennotierte Aktiengesellschaften gel-

ten. Eine nähere Differenzierung der Adressaten – etwa nach Zugehörigkeit zu einem bestimmten Börsensegment – wurde nicht vorgenommen.

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

Arbeitskreis

Auch der österreichische CG-Kodex soll „vor allem das Vertrauen der Aktionäre durch noch mehr Transparenz, durch eine Qualitätsverbesserung im Zusammenwirken zwischen Aufsichtsrat, Vorstand und den Aktionären und durch die Ausrichtung auf langfristige Wertschaffung maßgeblich fördern“ (Zitat aus der Präambel des Kodex). Der Kodex sollte nach dem Willen der Ersteller daher ein wichtiger Baustein für die weitere Entwicklung und Belebung des österreichischen Kapitalmarkts darstellen.

*auch in
Österreich sollte
v. a. das
Vertrauen der
Aktionäre
gefördert werden*

5.1. Was im österreichischen Kodex empfohlen wird (Beispiele)

Der österreichische CG-Kodex kennt drei Arten von Regeln:

Legal Requirement (L): Regel beruht auf zwingenden Rechtsvorschriften;

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

Recommendation (R): Regel mit Empfehlungscharakter; Nichteinhaltung ist weder offen zu legen noch zu begründen.

Regeln betreffend das Zusammenwirken von Aufsichtsrat und Vorstand (Auszug):

- Regel Nr. 11 (L): Der Vorstand stimmt die strategische Ausrichtung des Unternehmens mit dem Aufsichtsrat ab und erörtert mit ihm in regelmäßigen Abständen den Stand der Strategiewirkung.
- Regel Nr. 12 (C): Unterlagen für die Aufsichtsratssitzung sind im Regelfall mindestens eine Woche vor der jeweiligen Sitzung zur Verfügung zu stellen.

Regeln betreffend den Vorstand (Auszug):

- Regel Nr. 18 (C): In Abhängigkeit von der Größe des Unternehmens ist eine interne Revision als eigene Stabstelle des Vorstandes einzurichten oder an eine geeignete Institution auszulagern. Über Revisionsplan und wesentliche Ergebnisse ist dem Bilanzausschuss (Audit Committee) zumindest einmal jährlich zu berichten.
- Regel Nr. 30 (C): Neben den gesetzlich auszuweisenden, im Geschäftsjahr gewährten Gesamtbezügen des Vorstandes, sind diese darüber hinaus im Verhältnis ihrer fixen und erfolgsabhängigen Bestandteile im Geschäftsbericht zu veröffentlichen.
- Regel Nr. 31 (R): Die Vergütungen werden für jedes Vorstandsmitglied einzeln veröffentlicht.

Regeln betreffend Interessenskonflikte und Eigengeschäfte (Auszug):

- Regel Nr. 23 (L): Vorstandsmitglieder müssen wesentliche persönliche Interessen an Transaktionen der Gesellschaft und der Konzernunternehmen sowie sonstige Interessenskonflikte dem Aufsichtsrat gegenüber offen legen ...

- Regel Nr. 26 (C): Die Übernahme von Organfunktionen von Vorstandsmitgliedern als Aufsichtsrat, Vorstand oder Geschäftsführer in Unternehmen außerhalb des Konzerns bedarf der Zustimmung des Aufsichtsrats ...

Regeln betreffend den Aufsichtsrat (Auszug):

- Regel Nr. 36 (C): Die gesetzliche Regelung, wonach der Aufsichtsrat mindestens einmal in jedem Vierteljahr zusammenzutreten hat, stellt ein Mindestanfordernis dar. Zusätzlich sind im erforderlichen Ausmaß weitere Sitzungen abzuhalten. Bei Bedarf können Tagesordnungspunkte ohne Teilnahme der Vorstandsmitglieder abgehalten werden.
- Regel Nr. 48 (C): Alle Mitglieder des Aufsichtsrates erkennen schriftlich die Regelungen der Emittenten-Compliance-Verordnung an.
- Regel Nr. 49 (C): Verträge, insbesondere Beratungsverträge des Unternehmens mit einzelnen Mitgliedern des Aufsichtsrates bzw. ihnen nahe stehenden Unternehmen, bedürfen der Zustimmung des Aufsichtsrates ...
- Regel Nr. 55 (R): Vorstandsmitglieder verschiedener Gesellschaften sind nicht wechselseitig im Aufsichtsrat der anderen Gesellschaft vertreten (Kreuzverflechtungen).

Regeln betreffend die Mitbestimmung (Auszug)

- Regel Nr. 57 (L): ... Die Rechte und Pflichten der Arbeitnehmervertreter sind dieselben wie die der Kapitalvertreter. Dies gilt insbesondere für die Informations- und Überwachungsrechte, die Sorgfaltspflicht, die Pflicht zur Verschwiegenheit und eine allfällige Haftung bei Pflichtverletzung. Bei persönlichen Interessenskollisionen haben sich die Arbeitnehmervertreter, wie auch Kapitalvertreter, der Stimme zu enthalten.

Regeln betreffend die Abschlussprüfung (Auszug):

- Regel Nr. 74 (L): Die Unabhängigkeit des Abschlussprüfers ist essenziell für eine gewissenhafte und unparteiische Prüfung. Der Abschlussprüfer stellt vor allem sicher, dass

zusätzliche Geschäftsbeziehungen mit dem zu prüfenden Unternehmen, wie Beratungsverträge, seine wirtschaftliche Unabhängigkeit nicht beeinträchtigen.

- Regel Nr. 77 (C): Der Abschlussprüfer verfasst neben dem gesetzlich vorgeschriebenen Prüfbericht und der Ausübung seiner Redepflicht einen Management Letter an den Vorstand mit Hinweisen auf Schwachstellen im Unternehmen. Der Management Letter ist dem Vorsitzenden des Aufsichtsrates zur Kenntnis zu bringen. Dieser hat Sorge zu tragen, dass der Management Letter im Aufsichtsrat behandelt wird.

6. Wie Corporate Governance Kodizes in der Praxis umgesetzt werden

6.1. CG-Richtlinie in der Schweiz

Die Schweiz kann als direkter Vergleich zu Österreich herangezogen werden. Auch dort ist etwa zum gleichen Zeitpunkt wie in Wien eine Richtlinie über CG in Kraft gesetzt worden. Der Umsetzungsgrad ist aber bedeutend besser. Wie das Institut für Rechnungswesen und Controlling der Universität Zürich im Auftrag der Schweizer Börse SWX¹⁰ erhoben hat, ist bereits im Jahr der Einführung der Richtlinie ein durchschnittlicher Umsetzungsgrad von 85 % erreicht worden. 110 der 265 untersuchten Unternehmen setzen über 90 % der Publizitätsvorschriften um, während nur gerade 11 Unternehmen nicht einmal die Hälfte der geforderten Informationen publizierten. Im Gegensatz zu Österreich sind in der Schweiz auch Sanktionen vorgesehen. So wurden zwei Unternehmen, die kein Corporate Governance Kapitel in ihrem Geschäftsbericht aufweisen, von der SWX mit einer (allerdings nicht veröffentlichten) Sanktion versehen. Firmen, die weniger als 80 % umsetzten, bekamen eine firmenspezifische Analyse zugesandt. In Zukunft könnten laut Heinrich Henckel, dem CEO der Börse, auch härtere Sanktionen zur Anwendung kommen.

*in der Schweiz
bereits im Jahr
der Einführung
Umsetzungsgrad
von 85 %
erreicht und ...*

*... auch
Sanktionen
vorgesehen*

6.2. CG-Kodex in Deutschland

Über die Einhaltung des deutschen Kodex ist eine Studie von Citigate Dewe Rogerson bekannt, die im Februar 2003 erstellt worden ist.¹¹ Diese Untersuchung kam zu dem Ergebnis, dass der Kodex in Deutschland zu wenig gelebt wird. Nach dieser Studie würde gerade eine Hand voll Unternehmen wie Altana, Celanese, Infineon, Metro, Schering, Südzucker, Daimler Chrysler und Henkel den Kodex zu 100 % umsetzen, die restliche Mehrheit der DAX-100-Unternehmen aber lediglich einen Umsetzungsgrad zwischen 81 und 99 % erzielen.

*Studienergebnis:
In der BRD wird
Kodex zu wenig
gelebt*

Die Studienautoren empfehlen:

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

Eine weitere Studie stammt von der Ratingagentur Deminor, die die Befolgung nationaler Corporate Governance Richtlinien laufend untersucht.¹² Demnach würden nur 35 % der DAX-Unternehmen die nationalen Vorgaben befolgen, der europäische Schnitt läge bei 63 %. In Großbritannien und Italien würden laut Deminor alle befragten Gesellschaften die nationalen Kondizes befolgen.

*nur 35 % der
DAX-
Unternehmen
befolgen
nationale
Vorgaben*

6.3. CG-Kodex in Österreich

In Österreich wurden bisher vier Untersuchungen zu diesem Thema erstellt. Eine Untersuchung der Anwaltskanzlei Haarmann&Hügel vom September 2003,¹³ eine Untersuchung des Österreichischen Arbeitskreises für Corporate Governance (November 2003),¹⁴ eine Untersuchung der ÖVFA¹⁵ und die Studie der Arbeiterkammer (August 2003).

*in Österreich vier
Untersuchungen*

*ein Teil der
Gesellschaften
ist nicht bereit
bestimmte
Infos zu
veröffentlichen*

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

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

Die österreichische Vereinigung für Finanzanalyse und Asset Management (ÖVFA) hat zusätzlich eine auf Indexgewichtung basierende Berechnung der Einhaltung des österreichischen CG-Kodex im Prime Market durchgeführt. Danach werden sich mit nächstem Jahr 94 % der Unternehmen auf marktkapitalisierter Basis dem CG-Kodex verpflichten. Für den letzten Jahresbericht hätten sich bereits 70 % nach Indexgewichtung verpflichtet.

Zusammenfassend zeigen alle Untersuchungen, dass ein Jahr nach Einführung des österreichischen Kodex nur ein geringeres Echo bei den angesprochenen Unternehmen erreicht wurde. Selbst im Topsegment, dem Prime Market, konnte bislang nur die Hälfte der Unternehmen erreicht werden. In den übrigen Segmenten sieht die Lage noch weit schlechter aus. Hier haben sich nur vereinzelt einige Gesellschaften bisher verpflichtet. Da hilft es auch wenig, wenn von Seiten des Arbeitskreises CG versucht wird, vage Versprechungen der angesprochenen Unternehmen, sich in den nächsten Jahren verpflichten zu wollen, als Erfolg zu werten. Auch der Versuch der ÖVFA, die Verpflichtungsquote durch eine Berechnung nach Indexgewichtung besser aussehen zu lassen, kann nur als etwas „hilfloser“ Versuch gewertet werden, die geringe Akzeptanz zu verschönern.

*ein Jahr nach
Einführung ist
Echo eher
gering*

7. Die AK Untersuchung über die praktische Umsetzung des CG-Kodex

7.1. Die Fragestellungen der AK Untersuchung¹⁶

In Punkt 58 des österreichischen Corporate Governance Kodex wurde festgelegt, dass die freiwillige Verpflichtung zur Einhaltung des Kodex im Geschäftsbericht aufzunehmen sowie auf der Website der Gesellschaft zu veröffentlichen ist. In einer jährlichen Erklärung ist die Einhaltung des Kodex samt Abweichungen zu erläutern. In die vorliegende Untersuchung wurden alle Unternehmen des österreichischen Prime Markets, Standard Market Auction und Standard Market Continuous – insgesamt 91 Unternehmen – einbezogen.

*Einhaltung des
Kodex ist im
Geschäftsbericht
sowie auf
Website zu
veröffentlichen*

Folgende Fragestellungen wurden von der AK untersucht:

- Wie viele Gesellschaften haben sich freiwillig dem Kodex unterworfen und dies auf ihrer Website (bzw. so weit downloadbar, im Geschäftsbericht) sichtbar gemacht?
- Wie viele Gesellschaften haben auf ihrer Homepage bereits einen Bericht über die Einhaltung des Kodex veröffentlicht?

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

7.2. Die Ergebnisse der Untersuchung

Nur 31 % der börsennotierten Unternehmen haben sich freiwillig verpflichtet

Tabelle 1: Verpflichtungserklärungen – Analyse aller börsennotierten österreichischen Gesellschaften

	Vermerk über Einhaltung des Kodex	Kein Vermerk über Einhaltung des Kodex	Nicht zuordenbar	Gesamt
Anzahl der Unternehmen	28	61	2	91
in Prozent	30,8	67,0	2,2	100

Quelle: eigene Untersuchung

bisher fast nur Unternehmen des Prime Markets verpflichtet

Nicht einmal ein Drittel der an der Wiener Börse notierenden österreichischen Gesellschaften (28 Unternehmen oder 31 %) hat bis zum Untersuchungszeitpunkt (August 2003) eine Verpflichtungserklärung zur Einhaltung des Corporate Governance Kodex abgegeben. Die abgegebenen Verpflichtungserklärungen sind bei einigen Unternehmen sehr vage abgefasst, oft wird lediglich eine „Prüfung des Kodex“ in Aussicht gestellt. Mit wenigen Ausnahmen haben sich beinahe ausschließlich Unternehmen des Prime Markets verpflichtet. In den übrigen Börsenmärkten scheint der Kodex auf Desinteresse zu stoßen. Viele Unternehmen, die sich dem Corporate Governance Kodex verpflichten, geben dies lediglich als zukünftiges Vorhaben bekannt. Die Verpflichtung soll in diesen

Fällen erst im nächsten Geschäftsjahr umgesetzt werden. Beispiele dafür sind etwa Bauholding Strabag, ATB, Do & Co, Agrana, Oberbank, Schoeller Bleckmann oder Wolford.

Von nichtnotierenden Gesellschaften sind dem Studienautor überhaupt keine Verpflichtungserklärungen bekannt. Von insgesamt etwa 1000 im weiteren Sinn angesprochenen Aktiengesellschaften haben sich somit nur 3 % bisher dem Kodex verpflichtet.

*keine
Beteiligung von
nichtnotierenden
Gesellschaften*

Nur Haupt-Player verpflichten sich

Verpflichtungserklärungen wurden beinahe ausnahmslos von den „Haupt-Playern“ am Wiener Börsenparkett abgegeben, unter diesen viele Unternehmen aus dem Bereich der ÖIAG.

*viele
Unternehmen
aus dem
Bereich der
ÖIAG*

Tabelle 2: Folgende Unternehmen haben sich unter anderem verpflichtet (Auszug):

Andritz	Prime
Böhler-Uddeholm AG	Prime
Erste Bank AG	Prime
EVN AG	Prime
Flughafen Wien AG	Prime
Frauenthal Holding AG	Standard Auction
Mayr-Melnhof Karton AG	Prime
Oberbank AG	Standard Auction
OMV AG	Prime
Palfinger AG	Prime
RHI AG	Prime
Rosenbauer AG	Prime
Telekom Austria AG	Prime
VA Tech AG	Prime
Voest Alpine AG	Prime
Wienerberger AG	Prime

Nur wenige Berichterstattungen veröffentlicht

Eine verschwindende Anzahl von Unternehmen (insgesamt 14) hat bis dato auch eine Berichterstattung über die tatsächliche Einhaltung des Kodex im Internet veröffentlicht. Wenn im Rahmen der Berichterstattung Abweichungen vom Kodex bei den Comply or Explain Regeln eingestanden werden, handelt es sich insbesondere um folgende:

- Altersgrenze für den Vorstand und den Aufsichtsrat,
- Zusatzverträge von Aufsichtsratsmitgliedern mit dem kontrollierten Unternehmen bzw. der Konkurrenz,
- Organfunktionen des Aufsichtsrates in konkurrierenden Unternehmen, Größe des Aufsichtsrates,
- Veröffentlichung von Aktienkäufen und -verkäufen von Vorstands- bzw. AR-Mitgliedern.

Berichterstattung über Recommendations: nur in Ausnahmefällen

Die Einhaltung von Recommendations wurde überhaupt nur von vier Gesellschaften erläutert. Bei den übrigen Gesellschaften ist es externen Interessenten daher nicht möglich, die Einhaltung dieser Empfehlungen zu beurteilen. Als sensibel hat sich hier vor allem die im Kodex empfohlene Einzelveröffentlichung der Vorstandsgehälter erwiesen.

Keine Monitoringmaßnahmen

Über Kontrollmechanismen gab es so gut wie keine Berichterstattung. Zwei Unternehmen kündigten an, in Zukunft eine externe Evaluierung der Einhaltung des Kodex durchführen zu wollen.

7.3. Schlussfolgerungen der AK Untersuchung

Freiwilligkeit des Kodex führt zu Wirkungslosigkeit

Die Arbeiterkammer vertritt von Beginn an einen kritischen Standpunkt hinsichtlich der Weiterentwicklung von Standards der Unternehmenssteuerung mit dem Instrument eines freiwilligen Verhaltenskodex. Inhaltlich sieht die Arbeiterkammer die meisten Regeln des Kodex als Schritt in die richtige Richtung, wenngleich viele Regeln zu wenig weitreichend sind. Besonders kritisiert die Arbeiterkammer, dass es aufgrund der Freiwilligkeit des Kodex keine Konsequenzen im Fall der Nichteinhaltung von Regeln und Empfehlungen gibt. Im Kodex ist lediglich vorgesehen, dass das Bekenntnis zum Corporate Governance Kodex im Geschäftsbericht aufzunehmen und auf der Website der Gesellschaft zu veröffentlichen ist. In einer jährlichen Erklärung ist weiters die Einhaltung des Kodex samt Abweichungen zu erläutern. Viele Empfehlungen des Kodex sind nicht einmal berichtspflichtig. So sind im Kodex 11 Regeln als Recommendations abgefasst – also Empfehlungen, deren Nichteinhaltung weder offen zu legen noch zu begründen ist.

*Kritikpunkt:
Nichteinhaltung
hat keine
Konsequenzen*

Die Freiwilligkeit hat dazu geführt, dass der österreichische Corporate Governance Kodex bei weitem nicht die Bedeutung erlangt hat, die die Ersteller bei der Vorstellung des Kodex im Oktober 2002 angekündigt haben – ein Ergebnis, das offensichtlich auch zahlreiche andere europäische Kodizes mit dem österreichischen teilen.

Sollte es bei nur 28 verpflichteten Unternehmen bleiben, ist die Grundidee, die Unternehmenssteuerung bedeutender österreichischer Kapitalgesellschaften durch freiwillige Verpflichtung weiterzuentwickeln, gescheitert. Auch ein „Schönreden“ der ÖVFA, dass die Handvoll Unternehmen, die den Kodex einhalten, immerhin 70 % der österreichischen Börsenkapitalisierung ausmachen, hilft hier nicht weiter. Die Arbeiterkammer sieht sich in ihrer grundsätzlichen Kritik am Kodex bestätigt. Eine sinnvolle Weiterentwicklung kann nur in Form einer gesetzlichen Verankerung erfolgen.

*Weiter-
entwicklung nur
über gesetzliche
Verankerung
sinnvoll*

Nur Unternehmen mit hoch entwickeltem Verständnis für Corporate Governance verpflichten sich freiwillig

Dem Kodex haben sich offensichtlich nur jene Unternehmen freiwillig verpflichtet, die von vornherein bereits ein höher entwickeltes Verständnis für Corporate Governance aufweisen – die Haupt-Player im ATX. Für diese Unternehmen ist die Einhaltung des Kodex aber nicht wirklich eine Weiterentwicklung, sondern bestenfalls ein schriftliches Festhalten von ohnedies bereits Gelebtem. Der Nutzen einer Verpflichtung liegt vor allem in der verbesserten Außendarstellung des Unternehmens im Sinne einer guten Werbung bei den Anlegern. Bei den übrigen Unternehmen hat es den Anschein, dass der Kodex nicht einmal wahrgenommen wurde. Gerade für diese Unternehmen sollte die Weiterentwicklung ihrer Corporate Governance allerdings zum Thema werden. Klein- und Mittelbetriebe haben den größten Anteil an der heimischen Wirtschaft. Sie werden in den nächsten Jahren den größten Kapitalbedarf haben, umso mehr, als für viele von ihnen eine Verteuerung von Fremdkapital durch BASEL II zu erwarten ist. Eine vertrauensvolle Corporate Governance wird gerade bei diesen Unternehmen die Grundlage für eine Verbreiterung ihrer Kapitalbasis darstellen.

Zweck des Kodex ist die Steigerung des Aktienkurses und nicht die Weiterentwicklung der Governance-Kultur

Eine Hypothese für die geringe Akzeptanz des Kodex könnte sein, dass die Motivation der heimischen Gesellschaften für derartige Maßnahmen nur sehr gering ist. Die börsennotierten Gesellschaften freuten sich 2003 ohnedies über eine starke ATX-Performance, die nichtnotierten Gesellschaften wurden von den Kodex-Erstellern erst gar nicht als Adressaten angesprochen. Diese Haltung kann sich aber sehr rasch gegen die Unternehmen richten. Bilanzskandale, Fehler und Missstände in der Unternehmenskontrolle können von einer Minute zur anderen das Misstrauen der Anleger erwecken und zu dramatischen Kursverlusten führen. Die jüngsten Fälle in Italien

(Parmalat) oder der Schweiz (Adecco) zeigen erneut, wie rasch renommierte Unternehmen durch Missstände in der Unternehmenskontrolle an den Rand ihrer Existenz gebracht werden können. Eine kontinuierliche Weiterentwicklung der Corporate Governance ist daher auch die Grundlage für eine nachhaltige Existenzsicherung des Unternehmens – und nicht bloß ein guter Werbegag, mit dem die Investoren kurzfristig aufs Börsenparkett zurückgeholt werden können.

Überprüfung des Kodex für Externe nicht möglich

Die Überprüfung des Kodex ist für externe Adressaten kaum möglich. So haben nur vier Unternehmen eine Erklärung abgegeben, welche Empfehlungen des Kodex (Recommendations) sie tatsächlich umgesetzt haben. Ein Einblick in die tatsächliche praktische Anwendung des Kodex bleibt somit externen Interessenten vorenthalten. Es gibt kein Monitoringsystem, sodass externe Adressaten des Kodex nur die Möglichkeit haben, den veröffentlichten Angaben Glauben zu schenken. Dies hat die Arbeiterkammer ebenfalls von Beginn an kritisiert. Regeln, deren Einhaltung nicht seriös überprüft werden kann, verfehlen ihren Sinn. Es stellt sich damit die Frage, ob nicht eine Umsetzung in Form einer Weiterentwicklung des Gesellschaftsrechtes weit effektiver wäre.

*Regeln, die
nicht überprüft
werden können,
verfehlen ihren
Sinn*

Anders als bei gesetzlichen Regelungen sieht der Kodex auch keine Verfahrensvorschriften vor, wie bei der Veröffentlichung von falschen Angaben vorzugehen ist. Der Markt soll entscheiden, was geschieht, wenn sich ein Unternehmen nicht kodexgemäß verhält oder falsche Angaben macht. Wer aber prüft nun, ob die Empfehlungen tatsächlich eingehalten wurden? Wo können sich betroffene Anleger oder Arbeitnehmer beschweren, wenn falsche Angaben gemacht werden? Diese Fragen – und viele andere mehr – werden im österreichischen Kodex (aber auch im vergleichbaren deutschen) nicht beantwortet.

Gesetzliche Verankerung der Kernelemente des Kodex

Die Interessen der Stakeholder und Shareholder können – so die Meinung der Arbeiterkammer – nur dann effektiv wahrgenommen werden, wenn die wesentlichsten Punkte des Kodex in eine Weiterentwicklung des Gesellschaftsrechtes münden. Dazu gehören etwa Unvereinbarkeitsregeln für Organe und Wirtschaftsprüfer, klare Bilanzierungsregeln für Stock-Options-Programme, die Sicherstellung der Unabhängigkeit des Wirtschaftsprüfers und des Aufsichtsrates sowie Transparenzbestimmungen für die Bezüge von Vorstand und Aufsichtsrat.

Eine gesetzliche Verankerung folgender Punkte ist daher aus der Sicht der AK unerlässlich:

- Die verpflichtende Abgabe einer Erklärung über die Einhaltung des CG-Kodex im Geschäftsbericht und auf der Homepage der Gesellschaft nach dem Vorbild des deutschen Aktiengesetzes § 161.
- Eine Verpflichtung für börsennotierte Gesellschaften, die Einhaltung des Kodex durch eine externe Monitoringstelle jährlich überprüfen zu lassen.
- Unvereinbarkeitsregeln für Vorstand und Aufsichtsrat.
- Klare Regelungen für Stock-Options-Programme (z. B. Bilanzierung, Begrenzung).
- Die Einzelveröffentlichung der Bezüge von Vorstand und Aufsichtsrat.
- Die verpflichtende Veröffentlichung auf der Homepage von Käufen und Verkäufen eigener Aktien bzw. von Aktien verbundener Unternehmen durch den Aufsichtsrat oder Vorstand.

- Die Sicherstellung der Unabhängigkeit des Wirtschaftsprüfers und des Aufsichtsrates.
- Ein Verbot von Kreuzverflechtungen zwischen Vorstand und Aufsichtsrat verschiedener Gesellschaften.
- Strengere Sanktionen bei Missachtung der Rechnungslegungsvorschriften wie etwa Nichtveröffentlichung von Jahresabschlüssen.

Kontinuierliche Weiterentwicklung des Kodex

Die Erfahrungen mit der praktischen Anwendung des Kodex in Österreich, aber auch in anderen europäischen Ländern müssen dazu führen, dass der Kodex laufend weiterentwickelt und angepasst wird. Hier darf Deutschland als Vorbild genommen werden. Der Kodex wurde in Deutschland bereits zweimal seit seinem Inkrafttreten im Februar 2002 einer Reform unterzogen. Die kontinuierliche Überarbeitung des Kodex ist in Deutschland Teil der Konzeption. Dies sollte auch beispielgebend für die österreichische Entwicklung sein. Eine Beteiligung der betroffenen und interessierten Stakeholder an diesem Prozess sollte dabei eine Selbstverständlichkeit sein.

Anmerkungen:

- 1 Siehe www.csr-austria.at
- 2 www.csr-austria.at
- 3 www.europa.eu.int/comm/employment_social/publications/2001/ke3701590_de.pdf
- 4 Näheres siehe <http://www.blindtiger.co.uk/IIA/uploads/2c9103-ea9f7e9fbe-7e15/Cadbury.pdf>
- 5 Siehe <http://www.blindtiger.co.uk/IIA/uploads/2c9103-ea9f7e9fbe-7e22/Greenburyreport.pdf>
- 6 Siehe <http://www.frc.org.uk/combined.cfm>
- 7 Näheres siehe www.sarbanes-oxley.com
- 8 www.oecd.org
- 9 Näheres siehe unter www.eycom.ch/corporate-governance/de.aspx
- 10 Zitiert in Züricher Zeitung vom 2.12.2003
- 11 Näheres siehe www.wienerboerse.at/mmdb/9/3/2083.pdf
- 12 Siehe Pinner, Wolfgang, Ethische Investments, Wiesbaden 2003, S. 104
- 13 Zitiert aus „Recht“, Heft 3, 10/2003, Beilage von „Die Presse“
- 14 www.wienerboerse.at/corporate/news.htm
- 15 www.wienerboerse.at/corporate/news.htm
- 16 Leitsmüller, Heinz, Corporate Governance Kodex – Die praktische Anwendung des Kodex an der Wiener Börse, Wien 2003

INSTITUT FÜR SOZIAL- UND WIRTSCHAFTSWISSENSCHAFTEN

WISO

WIRTSCHAFTS-UND SOZIALPOLITISCHE ZEITSCHRIFT

Die Zeitschrift WISO wird vom Institut für Sozial- und Wirtschaftswissenschaften (ISW) herausgegeben. Sie dient der Veröffentlichung neuer sozial- und wirtschaftswissenschaftlicher Erkenntnisse sowie der Behandlung wichtiger gesellschaftspolitischer Fragen aus Arbeitnehmersicht.

Lohnpolitik, soziale Sicherheit, Arbeitsmarkt und Arbeitslosigkeit, Arbeit und Bildung, Frauenpolitik, Mitbestimmung, EU-Integration - das sind einige der Themen, mit denen sich WISO bereits intensiv auseinander gesetzt hat.

WISO richtet sich an BetriebsrätInnen, GewerkschafterInnen, WissenschaftlerInnen, StudentInnen, Aktive in Verbänden, Kammern, Parteien und Institutionen sowie an alle, die Interesse an Arbeitnehmerfragen haben.

Erscheinungsweise: vierteljährlich

Preise:* Jahresabonnement EUR 22,00 (Ausland EUR 28,00)
Studenten mit Inskriptionsnachweis EUR 13,00
Einzelausgabe EUR 7,00 (Ausland EUR 12,00)

(* Stand 2005 - Die aktuellen Preise finden Sie auf unserer Homepage unter www.isw-linz.at)

Wir laden Sie ein, kostenlos und ohne weitere Verpflichtungen ein WISO-Probeexemplar zu bestellen. Natürlich können Sie auch gerne das WISO-Jahresabonnement anfordern.

Informationen zum ISW und zu unseren Publikationen - inklusive Bestellmöglichkeit - finden Sie unter www.isw-linz.at.



BESTELLSCHEIN*

Bitte senden Sie mir kostenlos und ohne weitere Verpflichtungen

- 1 Probeexemplar der Zeitschrift WISO
- 1 ISW Publikationsverzeichnis

Ich bestelle _____ Exemplare des WISO-Jahresabonnements (Normalpreis)

Ich bestelle _____ Exemplare des WISO-Jahresabonnements für StudentInnen mit Inskriptionsnachweis

* Schneller und einfacher bestellen Sie über das Internet: www.isw-linz.at

Name _____

Institution/Firma _____

Straße _____

Plz/Ort _____

E-Mail _____

BESTELLADRESSE:

ISW
Weingartshofstr. 10, A-4020 Linz
Tel. ++43/732/66 92 73-33 21
Fax ++43/732/66 92 73-28 89
E-Mail: wiso@ak-ooe.at
Internet: www.isw-linz.at