

SOVIET AND POST-SOVIET POLITICS AND SOCIETY

Edited by Dr. Andreas Umland

Heiko Pleines (Hrsg.)

Corporate Governance in post-sozialistischen Volkswirtschaften



ibidem

General Editor: Andreas Umland, *Shevchenko University of Kyiv*, umland@stanfordalumni.org

Editorial Assistant: Olena Sivuda, *Dragomanov Pedagogical University of Kyiv*, sivuda@ukrcognita.com.ua

EDITORIAL COMMITTEE*

DOMESTIC & COMPARATIVE POLITICS

Prof. **Ellen Bos**, *Andrássy University of Budapest*
Dr. **Ingmar Bredies**, *Kyiv-Mohyla Academy*
Dr. **Andrey Kazantsev**, *MGIMO (U) MID RF, Moscow*
Dr. **Heiko Pleines**, *University of Bremen*
Prof. **Richard Sakwa**, *University of Kent at Canterbury*
Dr. **Sarah Whitmore**, *Oxford Brookes University*
Dr. **Harald Wydra**, *University of Cambridge*

SOCIETY, CLASS & ETHNICITY

Col. **David Glantz**, *"Journal of Slavic Military Studies"*
Dr. Rashid Kaplanov, *Russian Academy of Sciences*

Dr. **Marlène Laruelle**, *EHESS, Paris*
Dr. **Stephen Shulman**, *Southern Illinois University*
Prof. **Stefan Troebst**, *University of Leipzig*
POLITICAL ECONOMY & PUBLIC POLICY
Prof. em. **Marshall Goldman**, *Wellesley College, Mass.*
Dr. **Andreas Goldthau**, *Stiftung Wissenschaft und Politik*
Dr. **Robert Kravchuk**, *University of North Carolina*
Dr. **David Lane**, *University of Cambridge*
Dr. **Carol Leonard**, *University of Oxford*

ADVISORY BOARD*

Prof. **Dominique Arel**, *University of Ottawa*
Prof. **Jörg Baberowski**, *Humboldt University of Berlin*
Prof. **Margarita Balmaceda**, *Seton Hall University*
Dr. **John Barber**, *University of Cambridge*
Prof. **Timm Beichelt**, *European University Viadrina*
Prof. **Archie Brown**, *University of Oxford*
Dr. **Vyacheslav Bryukhovetsky**, *Kyiv-Mohyla Academy*
Prof. **Timothy Colton**, *Harvard University, Cambridge*
Prof. **Paul D'Anieri**, *University of Kansas, Lawrence*
Dr. **Heike Dörrenbächer**, *DGO, Berlin*
Dr. **John Dunlop**, *Hoover Institution, Stanford, California*
Dr. **Sabine Fischer**, *EU Institute for Security Studies*
Dr. **Geir Flikke**, *NUPI, Oslo*
Prof. **Alexander Galkin**, *Russian Academy of Sciences*
Prof. **Frank Golczewski**, *University of Hamburg*
Dr. **Nikolas Gvosdev**, *"The National Interest," DC*
Prof. **Mark von Hagen**, *Arizona State University*
Dr. **Guido Hausmann**, *Trinity College Dublin*
Prof. **Dale Herspring**, *Kansas State University*
Dr. **Stefani Hoffman**, *Hebrew University of Jerusalem*
Prof. **Mikhail Ilyin**, *MGIMO (U) MID RF, Moscow*
Prof. **Vladimir Kantor**, *Higher School of Economics*
Dr. **Ivan Katchanovski**, *University of Toronto*
Prof. em. **Andrzej Korbonksi**, *University of California*
Dr. **Iris Kempe**, *Center for Applied Policy Research*
Prof. **Herbert Küpper**, *Institut für Ostrecht München*
Dr. **Rainer Lindner**, *Stiftung Wissenschaft und Politik*
Dr. **Vladimir Malakhov**, *Russian Academy of Sciences*
Dr. **Luke March**, *University of Edinburgh*

FOREIGN POLICY & INTERNATIONAL AFFAIRS

Dr. **Maria Popova**, *McGill University, Montreal*
Dr. **Peter Duncan**, *University College London*
Dr. **Taras Kuzio**, *George Washington University, DC*
Prof. **Gerhard Mangott**, *University of Innsbruck*
Dr. **Diana Schmidt**, *University of Bremen*
Dr. **Lisbeth Tarlow**, *Harvard University, Cambridge*
Dr. **Christian Wipperfürth**, *N-Ost Network, Berlin*
Dr. **William Zimmerman**, *University of Michigan*

HISTORY, CULTURE & THOUGHT

Dr. **Catherine Andreyev**, *University of Oxford*
Prof. **Mark Bassin**, *University of Birmingham*
Dr. **Alexander Etkind**, *University of Cambridge*
Dr. **Gasán Gusejnov**, *University of Bremen*
Prof. em. **Walter Laqueur**, *Georgetown University*
Prof. **Leonid Luks**, *Catholic University of Eichstaett*
Dr. **Olga Malinova**, *Russian Academy of Sciences*
Dr. **Andrei Rogatchevski**, *University of Glasgow*
Dr. **Mark Tauger**, *West Virginia University*
Dr. **Stefan Wiederkehr**, *DHL, Warsaw*

Dr. **Michael McFaul**, *Stanford University, California*
Prof. **Birgit Menzel**, *University of Mainz-Germersheim*
Prof. **Valery Mikhailenko**, *The Urals State University*
Prof. **Emil Pain**, *Higher School of Economics, Moscow*
Dr. **Oleg Podvintsev**, *Russian Academy of Sciences*
Prof. **Olga Popova**, *St. Petersburg State University*
Dr. **Alex Pravda**, *University of Oxford*
Dr. **Erik van Ree**, *University of Amsterdam*
Dr. **Joachim Rogall**, *Robert Bosch Foundation, Stuttgart*
Prof. **Peter Rutland**, *Wesleyan University, Middletown*
Dr. **Sergei Ryabov**, *Kyiv-Mohyla Academy*
Prof. **Marat Salikov**, *The Urals State Law Academy*
Dr. **Gwendolyn Sasse**, *University of Oxford*
Prof. **Jutta Scherrer**, *EHESS, Paris*
Prof. **Robert Service**, *University of Oxford*
Mr. **James Sherr**, *Defence Academy of the UK, Swindon*
Dr. **Oxana Shevel**, *Tufts University, Medford*
Prof. **Eberhard Schneider**, *University of Siegen*
Prof. **Olexander Shnyrkov**, *Shevchenko University, Kyiv*
Prof. **Hans-Henning Schröder**, *University of Bremen*
Prof. **Viktor Shnirelman**, *Russian Academy of Sciences*
Dr. **Lisa Sundstrom**, *University of British Columbia*
Dr. **Philip Walters**, *"Religion, State and Society," Leeds*
Prof. **Zenon Wasylw**, *Ithaca College, New York State*
Dr. **Lucan Way**, *University of Toronto*
Dr. **Markus Wehner**, *"Frankfurter Allgemeine Zeitung"*
Dr. **Andrew Wilson**, *University College London*
Prof. **Jan Zielonka**, *University of Oxford*
Prof. **Andrei Zorin**, *University of Oxford*

* While the Editorial Committee and Advisory Board support the General Editor in the choice and improvement of manuscripts for publication, responsibility for remaining errors and misinterpretations in the series' volumes lies with the books' authors.

Soviet and Post-Soviet Politics and Society (SPPS)

ISSN 1614-3515

Founded in 2004 and refereed since 2007, SPPS makes available affordable English-, German- and Russian-language studies on the history of the countries of the former Soviet bloc from the late Tsarist period to today. It publishes approximately 20 volumes per year, and focuses on issues in transitions to and from democracy such as economic crisis, identity formation, civil society development, and constitutional reform in CEE and the NIS. SPPS also aims to highlight so far understudied themes in East European studies such as right-wing radicalism, religious life, higher education, or human rights protection. The authors and titles of previously published and forthcoming manuscripts are listed at the end of this book. For a full description of the series and reviews of its books, see <http://www.ibidem-verlag.de/red/spps>.

Note for authors (as of 2007): After successful review, fully formatted and carefully edited electronic master copies of up to 250 pages will be published as b/w A5 paperbacks and marketed in Germany (e.g. vlb.de, buchkatalog.de, amazon.de). English-language books will, in addition, be marketed internationally (e.g. amazon.com). For longer books, formatting/editorial assistance, different binding, oversize maps, coloured illustrations and other special arrangements, authors' fees between €100 and €1500 apply. Publication of German doctoral dissertations follows a separate procedure. Authors are asked to provide a high-quality electronic picture on the object of their study for the book's front-cover. Younger authors may add a foreword from an established scholar. Monograph authors and collected volume editors receive two free as well as further copies for a reduced authors' price, and will be asked to contribute to marketing their book as well as finding reviewers and review journals for them. These conditions are subject to yearly review, and to be modified, in the future. Further details at www.ibidem-verlag.de/red/spps-authors.

Editorial correspondence & manuscripts should, until 2008, be sent to: Dr. Andreas Umland, DAAD, German Embassy, vul. Bohdana Khmel'nitskoho 25, UA-01901 Kiev, Ukraine; umland@stanfordalumni.org.

Business correspondence & review copy requests should be sent to: *ibidem*-Verlag, Julius-Leber-Weg 11, D-30457 Hannover, Germany; tel.: +49(0)511-2622200; fax: +49(0)511-2622201; spps@ibidem-verlag.de.

Book orders & payments should be made via the publisher's electronic book shop at: http://www.ibidem-verlag.de/red/SPPS_EN/

Recent Volumes

- 67 *Ingmar Bredies, Andreas Umland and Valentin Yakushik (Eds.)*
Aspects of the Orange Revolution V
Institutional Observation Reports on the 2004 Ukrainian Presidential Elections
ISBN 978-3-89821-809-2
- 68 *Taras Kuzio (Ed.)*
Aspects of the Orange Revolution VI
Post-Communist Democratic Revolutions in Comparative Perspective
ISBN 978-3-89821-820-7
- 69 *Tim Bohse*
Autoritarismus statt Selbstverwaltung
Die Transformation der kommunalen Politik in der Stadt Kaliningrad 1990-2005
Mit einem Geleitwort von Stefan Troebst
ISBN 978-3-89821-782-8
- 70 *David Rupp*
Die Rußländische Föderation und die russischsprachige Minderheit in Lettland
Eine Fallstudie zur Anwaltspolitik Moskaus gegenüber den russophonen Minderheiten im „Nahen Ausland“ von 1991 bis 2002
Mit einem Vorwort von Helmut Wagner
ISBN 978-3-89821-778-1
- 71 *Taras Kuzio*
Theoretical and Comparative Perspectives on Nationalism
New Directions in Cross-Cultural and Post-Communist Studies
With a foreword by Paul Robert Magocsi
ISBN 978-3-89821-815-3
- 72 *Christine Teichmann*
Die Hochschultransformation im heutigen Osteuropa
Kontinuität und Wandel bei der Entwicklung des postkommunistischen Universitätswesens
Mit einem Vorwort von Oskar Anweiler
ISBN 978-3-89821-842-9
- 73 *Julia Kusznir*
Der politische Einfluss von Wirtschaftseliten in russischen Regionen
Eine Analyse am Beispiel der Erdöl- und Erdgasindustrie, 1992-2005
Mit einem Vorwort von Wolfgang Eichwede
ISBN 978-3-89821-821-4
- 74 *Alena Vysotskaya*
Russland, Belarus und die EU-Osterweiterung
Zur Minderheitenfrage und zum Problem der Freizügigkeit des Personenverkehrs
Mit einem Vorwort von Katlijn Malfliet
ISBN 978-3-89821-822-1

Heiko Pleines (Hrsg.)

**CORPORATE GOVERNANCE
IN POST-SOZIALISTISCHEN VOLKSWIRTSCHAFTEN**

ibidem-Verlag
Stuttgart

Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über <http://dnb.d-nb.de> abrufbar.

Bibliographic information published by the Deutsche Nationalbibliothek

Die Deutsche Nationalbibliothek lists this publication in the Deutsche Nationalbibliografie; detailed bibliographic data are available in the Internet at <http://dnb.d-nb.de>.

Der vorliegende Sammelband präsentiert Ergebnisse des Forschungsprojektes „Negotiating and implementing economic reforms in Russia: The case of corporate governance regulation in comparative perspective“, das von der Alexander von Humboldt-Stiftung von 2005 bis 2007 mit einem Feodor Lynen-Stipendium für Heiko Pleines gefördert wurde.

Umschlagsbild: © Matthias Neumann

Technische Redaktion: Matthias Neumann

∞

ISBN-13: 978-3-8382-5766-2

© *ibidem*-Verlag
Stuttgart 2008

Alle Rechte vorbehalten

Das Werk einschließlich aller seiner Teile ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung außerhalb der engen Grenzen des Urheberrechtsgesetzes ist ohne Zustimmung des Verlages unzulässig und strafbar. Dies gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen und elektronische Speicherformen sowie die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Systemen.

All rights reserved. No part of this publication may be reproduced, stored in or introduced into a retrieval system, or transmitted, in any form, or by any means (electronical, mechanical, photocopying, recording or otherwise) without the prior written permission of the publisher. Any person who does any unauthorized act in relation to this publication may be liable to criminal prosecution and civil claims for damages.

Inhaltsverzeichnis

	<i>Verzeichnis der Tabellen</i>	7
	<i>Verzeichnis der Abbildungen</i>	9
	<i>Heiko Pleines</i> Vorwort	11
I	EINLEITUNG	
	<i>Axel Sell</i>	
1.	Internationale Corporate Governance-Modelle. Wie weit geht die Konvergenz?	17
	<i>Tobias Schauf</i>	
2.	Die immanenten Tücken eines Corporate Governance Kodex	29
II	CORPORATE GOVERNANCE IN AUSGEWÄHLTEN TRANSFORMATIONSLÄNDERN	
	<i>Maria Aluchna</i>	
3.	Corporate Governance in Polen	41
	<i>Stefan Barenberg</i>	
4.	Corporate Governance in der Ukraine: Rahmenbedingungen und aktuelle Entwicklungstendenzen	69
	<i>Manuela Troschke und Andreas Zeitler</i>	
5.	Privatisierung und Corporate Governance in Zentralasien: Ergebnisse von Unternehmensumfragen in Kasachstan, Usbekistan und Turkmenistan	89
	<i>Ervin Kurtbedinov</i>	
6.	Corporate Governance in Russland, Kasachstan und Usbekistan. Die Rolle von »Outsider«-Aktionären	121
III	DER POLITISCHE KONFLIKT UM DIE RUSSISCHE CORPORATE GOVERNANCE-REGULIERUNG	
	<i>Heiko Pleines</i>	
7.	Die russische Corporate Governance-Regulierung als wirtschaftsliberales Politikprojekt	135
	<i>Jakob Fruchtmann</i>	
8.	Die Entwicklung des russischen Diskurses über »Corporate Governance« und die »soziale Verantwortung der Unternehmer«	155

	<i>Alexander Tschepurenko</i>	
9.	Mergers & Acquisitions in Russland: »Schwarze Raider« und die Rolle des Staates	171
IV	BESTIMMUNGSFAKTOREN DES CORPORATE GOVERNANCE-VERHALTENS	
	<i>Andreas Heinrich und Heiko Pleines</i>	
10.	Bestimmungsfaktoren des Corporate Governance-Verhaltens. Ein kausales Modell im empirischen Test	185
	<i>Andreas Heinrich</i>	
11.	Die Corporate Governance von Erdöl- und Erdgasunternehmen in Polen und Ungarn	207
	<i>Andrei Yakovlev und Juri Danilov</i>	
12.	Entwicklungsperspektiven russischer Großunternehmen im post-sozialistischen Kontext: Eigentümerstruktur, Finanzierung und Corporate Governance	215
	Über die Autoren	243

Verzeichnis der Tabellen

1-1: Entwicklungstendenzen in Corporate Governance-Systemen	26
3-1: Corporate Governance-Systeme	42
3-2: Evaluierung von Effizienz und Qualität des Rechtssystems	52
3-3: Die Entwicklung des Kapitalmarkts 2004–2010	58
3-4: Das sozialistische Kontrollsystem im Vergleich mit dem heutigen Kontrollsystem	63
4-1: Aktionärsrechte in offenen ukrainischen Aktiengesellschaften	79
4-2: Wesentliche Kompetenzen der Hauptversammlung in ukrainischen AGs	81
5-1: Ausgewählte EBRD Transition Indikatoren für die Zentralasiatischen Republiken 1991–2005	92
5-2: Privatisierung: Anzahl der Unternehmen in Kasachstan und Usbekistan gemäß ihrem Privatisierungsjahr	99
6-1: Änderungen in der Eigentümerstruktur in Kasachstan und Russland Mitte der 1990er Jahre	123
6-2: Staatsanteile an russischen Unternehmen	124
6-3: Anteil einzelner Investorengruppen an Aktien mit Stimmrecht (2002)	128
6-4: Rentenfonds (2005)	128
6-5: Investmentfonds (2005)	130
8-1: In die erste Untersuchung einbezogene Periodika	156
8-2: Die beiden Diskurse im Überblick	163
8-3: In die zweite Untersuchung einbezogene Periodika	166
9-1: Subjektbezogene Typologie der gewaltsamen Unternehmer	171
9-2: Die größten M&A-Deals im Jahre 2005 in Russland	172
9-3: Öffentlich ausgetragene mit M&A verbundene Konflikte, nach Branchen (2005)	174
10-1: Korrelation zwischen der Strategie von Mehrheitsaktionären und Corporate Governance	203
10-2: Korrelation zwischen dem rechtlichen Status von Minderheitsaktionären und Corporate Governance	203

10-3: Korrelation zwischen Internationalisierung und Corporate Governance	203
10-4: Korrelation zwischen rechtlicher Regulierung und Corporate Governance	204
11-1: PKN Orlens Corporate Governance Index 1999–2005	210
11-2: MOL's Corporate Governance Index 1997–2005	213
12-1: Indizes der Rolle von Finanzmärkten in der Kapitalstruktur russischer Unternehmen.	226
12-2: Anteil verschiedener Unternehmensgruppen am Gesamtvolumen von Euroanleihen	229
12-3: Zentrale Erklärungsfaktoren für die Entwicklung eines russischen Unternehmensmodells	231

Verzeichnis der Abbildungen

4-1: Entwicklung der Eigentümerstruktur in börsennotierten OAGs 1998–2003	75
4-2: Führungs- und Überwachungsstruktur in ukrainischen AGs	80
5-1: Aufteilung der Eigentümerstruktur in Kasachstan und Usbekistan, 1997 und 2003: Kasachstan Lebensmittel 1997	103
5-2: Aufteilung der Eigentümerstruktur in Kasachstan und Usbekistan, 1997 und 2003: Kasachstan Lebensmittel 2003	103
5-3: Aufteilung der Eigentümerstruktur in Kasachstan und Usbekistan, 1997 und 2003: Usbekistan Lebensmittel 1997	103
5-4: Aufteilung der Eigentümerstruktur in Kasachstan und Usbekistan, 1997 und 2003: Usbekistan Lebensmittel 2003	103
5-5: Aufteilung der Eigentümerstruktur in Kasachstan und Usbekistan, 1997 und 2003: Usbekistan Leichtindustrie 1997	103
5-6: Aufteilung der Eigentümerstruktur in Kasachstan und Usbekistan, 1997 und 2003: Usbekistan Leichtindustrie 2003	103
5-7: Staatliche Unterstützung der Unternehmen durch Zentral- und Lokalregierung sowie staatliche Industrieverbände	112
8-1: Relative Häufigkeit von Artikeln mit den Schlagwörtern »korporativnoe upravlenie«, »social'naja otvetstvennost'« und »social'naja otvetstvennost' biznesa« in der russischen Presse	157
8-2: Relative Häufigkeit von Artikeln mit den Schlagwörtern »oligarch«, »korporativnoe upravlenie«, »social'naja otvetstvennost'« und »social'naja otvetstvennost' biznesa« in der russischen Presse	158
8-3: Anteil der Artikel, die das Schlagwort »social'naja otvetstvennost'« enthalten an der Menge aller Publikationen mit dem Schlagwort »korporativnoe upravlenie«	165
8-4: Relative Häufigkeit von Artikeln mit den Schlagwörtern »korporativnoe upravlenie« und »social'naja otvetstvennost'« in verschiedenen russischen Zeitungen	167
8-5: Meinung der russischen Bevölkerung zur Frage der Priorität von ökonomischer Effizienz bzw. sozialer Verantwortung	168
8-6: Die Bedeutung der sozialen Verantwortung aus Sicht der russischen Bevölkerung	169
8-7: Unternehmerbefragung zum Problem der sozialen Verantwortung	170
12-1: Entwicklung von Unternehmensformen	219

Heiko Pleines

Vorwort

Der vorliegende Sammelband präsentiert die Ergebnisse eines Workshops, der im Dezember 2006 an der Forschungsstelle Osteuropa in Bremen stattfand. Der Workshop war Teil des Forschungsprojektes »Negotiating and implementing economic reforms in Russia. The case of corporate governance regulation in comparative perspective«, das ich mit einem Feodor Lynen-Stipendium der Alexander von Humboldt-Stiftung von 2005 bis 2007 in regelmäßigen Forschungsaufenthalten als Gast von Andrei Yakovlev an der State University – Higher School of Economics in Moskau durchgeführt habe.

Genau wie das Forschungsprojekt verbindet auch der vorliegende Sammelband wirtschafts- und politikwissenschaftliche Perspektiven auf die Entwicklung von Corporate Governance in post-sozialistischen Volkswirtschaften. Vorgegeben durch das Projekt und den Kooperationspartner liegt der Schwerpunkt dabei auf Russland. Für Vergleiche werden bei den unterschiedlichen Fragestellungen aber jeweils weitere Länder in die Analyse einbezogen, insbesondere Polen und zentralasiatische Länder sowie auch Ungarn und die Ukraine.

Der Sammelband beginnt mit einer allgemein gehaltenen Einführung von Axel Sell in die Grundkonzepte von Corporate Governance und zentrale Unterschiede zwischen westlichen Corporate Governance-Systemen und dem Russischen. Es folgt ein Beitrag von Tobias Schauf, der die Funktionen und Wirkungsmöglichkeiten von Corporate Governance-Kodizes, die sich auch im post-sozialistischen Kontext zunehmend als Regulierungsinstrument etablieren, kritisch diskutiert.

Im zweiten Teil wird dann für insgesamt sechs post-sozialistische Volkswirtschaften eine wirtschaftswissenschaftliche Analyse der Entwicklung von Corporate Governance vorgenommen. Die Qualität von Corporate Governance wird hier vor allem mit der Eigentümerstruktur und den Einfluss- und Kontrollmöglichkeiten der Eigentümer gegenüber dem Management in Verbindung gebracht. Die Beiträge von Maria Aluchna zu Polen, von Stefan Barenberg zur Ukraine, von Manuela Troschke und Andreas Zeitler zu Kasachstan, Usbekistan und Turkmenistan sowie von Ervin Kurtbedinov zu Russland, Usbekistan und Kasachstan beruhen alle auf umfangreichen empirischen Erhebungen und können so die bereits vorhandene Literatur zum Thema mit neuen Daten ergänzen, präzisieren und aktualisieren.

Der dritte Teil des Sammelbandes wechselt dann zur politikwissenschaftlichen Perspektive. Da diese weniger etabliert ist, wird beispielhaft einer aus-

fürlicheren Analyse des russischen Falles Platz eingeräumt. Hierbei geht es um die Motive hinter der Einführung konkreter Corporate Governance-Regulierungen durch den Staat. Den entsprechenden politischen Konflikt analysiert Heiko Pleines, während sich Jakob Fruchtmann in seinem Beitrag der öffentlichen Debatte zum Thema widmet. Abschließend zeigt Alexander Tschepurenko am Beispiel feindlicher Übernahmen, die unter dem Stichwort Markt für Unternehmenskontrolle in der Corporate Governance-Literatur als Instrument zur Disziplinierung des Managements gesehen werden, dass im russischen Fall in der Praxis die Ideen der staatlichen Corporate Governance-Regulierung mit krimineller Energie und Korruption häufig konterkariert werden.

Im abschließenden vierten Teil werden die wirtschaftswissenschaftliche und die politikwissenschaftliche Perspektive dann zusammengeführt. Der Beitrag von Andreas Heinrich und Heiko Pleines entwirft ein Modell der Bestimmungsfaktoren des unternehmerischen Corporate Governance-Verhaltens, das sowohl wirtschaftliche als auch politische Aspekte einbezieht. Auf der Grundlage einer Analyse von Erdöl- und Erdgasfirmen aus vier Ländern (Polen, Russland, Ukraine, Ungarn) werden erste Hypothesen über Wirkungszusammenhänge aufgestellt. Die Aussagen des formalen Modells werden anschließend von Andreas Heinrich in einem eigenen Beitrag anhand von zwei Unternehmensfallstudien erläutert. Abschließend widmen sich Andrei Yakovlev und Juri Danilov noch einmal ausführlich dem russischen Fall. Ausgehend von den wesentlichen wirtschaftlichen und politischen Bestimmungsfaktoren von Corporate Governance versuchen sie eine Prognose zukünftiger Entwicklungen.

Dieser Sammelband wäre nicht möglich gewesen ohne die Unterstützung aller Beteiligten. Mein Dank gilt zuallererst der Alexander von Humboldt-Stiftung für die Förderung und die hervorragende Betreuung. Ebenso großer Dank gebührt Andrei Yakovlev von der Higher School of Economics, der mir als Gastgeber bei allen praktischen und inhaltlichen Fragen hilfreich zur Seite stand. Auch den übrigen Kollegen, mit denen ich an der Higher School of Economics zusammenarbeiten durfte, sei herzlich gedankt, namentlich Alexander Tschepurenko, Tatjana Dolgopjatova und Swetlana Awdaschewa.

Die Forschungsstelle Osteuropa an der Universität Bremen unter Direktor Wolfgang Eichwede hat mir die Freiräume gewährt, mein eigenes Forschungsprojekt zu verwirklichen. Sie hat sich außerdem für die Organisation des Workshops engagiert, aus dem dieser Sammelband hervorgegangen ist. Für die Organisation des Workshops geht ein besonderer Dank an meine Kollegin Julia Kusznir.

Zentral für den Erfolg des Projektes waren die lebhaften und anregenden Diskussionen des Workshops, an denen sich neben den Autoren dieses Sammelbandes auch Folkert Hardt, Hans-Hermann Höhmann, Hans-Henning Schröder

und Joachim Zweynert intensiv beteiligten. Den Autoren sei außerdem für ihre Bereitschaft gedankt, ihre Beiträge sorgfältig und trotzdem zügig für die Publikation zu überarbeiten.

Bei der Sprachredaktion hat mich Jan Brüning unterstützt. Die technische Redaktion hat Matthias Neumann übernommen.

Bremen und Moskau, April 2007

Heiko Pleines

I Einleitung

1. Internationale Corporate Governance-Modelle. Wie weit geht die Konvergenz?

1.1. Einleitung

Dieses einleitende Kapitel untersucht die Unterschiede zwischen verschiedenen Corporate Governance-Modellen, wobei im Mittelpunkt die Frage steht, in welchen Punkten sich das russische von den westlichen Modellen unterscheidet, wie weit die Annäherung bisher geht und wo grundlegende und zur Zeit offenbar unüberbrückbare Gegensätze bestehen. Neben den gesetzlichen Bestimmungen für Kapitalgesellschaften werden weitere Elemente von Corporate Governance thematisiert, so vor allem die unterschiedliche Bedeutung des Staates, der Medien und der weiteren Öffentlichkeit.

1.2. Das Verständnis von Corporate Governance

Amerikanische Definitionen von Corporate Governance sind oft sehr einfach. Danach geht es darum, wie das Management dazu gebracht werden kann, dass es im Interesse der Eigentümer handelt. Relevant sind aus dieser Sicht vor allem die Beziehungen zwischen Eigentümern und Managern. Arbeitnehmer, Banken und andere Gruppen der Gesellschaft sind nicht darauf angewiesen, von »innen« in einzelnen Unternehmen dafür zu sorgen, dass sie an Wirtschaftswachstum und Wohlstand partizipieren und nicht in ihren Rechten verletzt werden.

Das kontinentale Verständnis ist traditionell weiter, danach sollen Unternehmen nicht nur im Interesse ihrer Eigentümer handeln, sondern auch anderen Zielen dienen und damit auch die unmittelbar in Beziehung zur Unternehmung stehenden anderen »Stakeholder« einbinden. Nicht nur auf Unternehmen, sondern ganz allgemein auf Eigentum bezogen, steht das auch im deutschen Grundgesetz, wenn gefordert wird, dass der Gebrauch des Eigentums auch dem Gemeinwohl dienen soll. Relevant sind damit neben den Beziehungen zwischen Managern und Eigentümern auch die Beziehungen zu den Beschäftigten, Kreditgebern und anderen vom Wohl und Wehe eines Unternehmens abhängenden Interessierten. Wenn die Auswirkungen unternehmerischen Handelns auf diese Gruppen von Bedeutung erscheinen, dann sind auch ihre Mitwirkungs- und Kontrollrechte ein Gegenstand von Corporate Governance.

Das russische Verständnis ist stark durch anglo-amerikanische Vorstellungen geprägt. Die mit der Privatisierung einhergehende Beteiligung von Arbeitnehmern wurde als Möglichkeit der Teilhabe am Unternehmensgeschehen gese-

hen und durch Unterschätzung der Bedeutung von Randbedingungen für das Funktionieren entwickelter Marktwirtschaften offenbar überschätzt.

1.3. Formale Unterschiede zwischen Ost und West

Auf einer formalen Ebene ist es zunächst nützlich, zu analysieren, wie das Beziehungsgeflecht zwischen den wesentlichen Entscheidungsorganen geregelt ist und wie diese bestellt werden. Ins Auge fällt sofort der Unterschied durch das einstufige anglo-amerikanische Board-System einerseits und das kontinentale duale System mit der Trennung in Aufsichtsrat und Vorstand, der gegenüber dem Aufsichtsrat rechenschaftspflichtig ist, andererseits. Es gibt keine personellen Überschneidungen mit dem Aufsichtsrat. Auf der formalen Ebene besteht durch das Mitbestimmungsgesetz und die Beteiligung von Gewerkschaften und Arbeitnehmern im deutschen System bei großen Unternehmen ein weiterer augenfälliger Unterschied zum anglo-amerikanischen System. Bei genauerer Betrachtung werden weitere, zunächst nicht ins Auge fallende gesetzliche Regelungen das Interesse wecken, z.B. die anzuwendenden Wahlverfahren (straight oder cumulative voting) und der Umfang von Rechten, die sich aus dem Besitz von größeren Minderheitsanteilen ergeben.

Betrachten wir hier das russische Recht, so erscheint es im Hinblick auf die Stufen (Board oder Aufsichtsrat und Vorstand) als Zwitter, die Hauptversammlung der Aktionäre kann unterschiedliche Zwischenformen wählen. Die Arbeitnehmer spielen als Arbeitnehmervertreter keine Rolle. Wenn man auch die Bedeutung der Arbeitnehmer im deutschen Aufsichtsrat aufgrund der zwingenden Dominanz der Anteilseigner in einer Pattsituation nicht überschätzen darf, so hat der Faktor Arbeit in den anderen Systemen im Vergleich zum deutschen zumindest wesentlich weniger Informationsmöglichkeiten.

Die Fragen des Wahlverfahrens für den Board oder den Aufsichtsrat und den Vorstand werden relativ selten thematisiert, die Bedeutung dieser Frage scheint nicht allgemein bewusst zu sein und die Frage wird von denjenigen, die vom »straight voting«¹ profitieren, auch bewusst aus der Diskussion herausgehalten. Innerhalb der USA gibt es rechtliche Unterschiede zwischen den Staaten, in einigen gilt ein »cumulative voting«, in anderen haben die Unternehmen Wahlfreiheit. In Deutschland wird das »straight voting« angewendet, wodurch Minderheiten wenig und bei eindeutigen Mehrheiten keine Chancen auf einen Sitz im Aufsichtsrat haben. Darüber hinaus besteht die Möglichkeit der Bildung von in einem Aktionärspakt verbundenen Gruppen, die ihr Abstimmungsverhalten koordinieren. Es gibt auch Verträge zwischen Gruppen von Anteilseignern,

1 Beim »straight voting« erfolgt jeweils eine Einzelabstimmung über jeden Kandidaten für den Aufsichtsrat. Beim »cumulative voting« stellt sich der gesamte Aufsichtsrat in einer Abstimmung.

die privatrechtlich außerhalb der Unternehmen geschlossen werden, wodurch die Transparenz um das, was in und um ein Unternehmen passiert, für Außenstehende vermindert wird. Durch das Vermeiden des »cumulative voting« ist für die Kapitalseite die Mitbestimmung in Deutschland vielleicht auch eher zu akzeptieren gewesen als es bei einem »straight voting« der Fall gewesen wäre. Das russische Recht sieht seit 2004 generell das kumulative Wahlverfahren vor und stärkt damit Minderheiten, wobei die Mehrheitsaktionäre, im Gegensatz zum deutschen Mitbestimmungsmodell, aber auch nicht durch Teilhabe der Arbeitnehmerseite in ihrer Dominanz gefährdet sind.

1.4. Die Reichweite von Corporate Governance

Die gesetzlichen Bestimmungen über die Organe einer Gesellschaft, ihre Rechte und Pflichten, ihre Machtbalance, alles das ist sicherlich von großer Bedeutung. Wer wird wie gewählt, wer hat wem wann Rechenschaft abzulegen, das sind wichtige Fragen.

Die Analyse des geschriebenen Unternehmensrechts reicht aber nicht aus. Schließlich gibt es viele Gesellschaften, in denen die gängige Praxis vom geschriebenen Recht weit abweicht, und nach allgemeiner Einschätzung gilt dies in Russland stärker als in westlichen Ländern. Wichtig wird dann, ob die Betroffenen ihre Rechte oder vermeintlichen Rechte aus dem Aktiengesetz offensiv wahrnehmen und ggf. auch durchsetzen können und ob durch Transparenz der gerichtlichen Entscheidungen Rechtssicherheit und Vertrauen in die Rechtsstaatlichkeit erwächst. Die faktischen Möglichkeiten der Durchsetzung von Ansprüchen aus dem geschriebenen Wort des Aktiengesetzes gehören damit zur Corporate Governance.

Obige Ausführungen betreffen die grundlegenden Bestimmungen des Aktiengesetzes, Corporate Governance erschöpft sich aber nicht darin. Das Verhalten von Gremien und Mandatsträgern wird darüber hinaus durch Regelungen außerhalb des Aktiengesetzes bestimmt, auf deren Einhaltung ggf. Stakeholder wie Arbeitnehmer, Kreditgeber, Lieferanten und Kunden vertrauen und die sie ggf. einklagen können sollten. Wichtig sind gesetzliche Regelungen wie das Konkursrecht oder strafrechtliche Sanktionen bei Betrug, Untreue, Konkursverschleppung usw. Damit werden die Regelungen im Bürgerlichen Recht, Handelsrecht, Strafrecht und anderen einschlägigen Bestimmungen auch für Corporate Governance relevant. Die formalen Aspekte der Gesetze im Hinblick auf die Haftung werden in der stark juristisch geprägten Diskussion durchaus beachtet und finden durch spektakuläre Prozesse, wie im Fall Mannesmann und Enron, auch in der Öffentlichkeit eine Würdigung. Das sollte nicht darüber hinwegtäuschen, dass die Ahndung von Verstößen gegen gesetzliche Bestimmungen in vielen Ländern aber faktisch nicht möglich ist bzw. nicht erfolgt und ein selekti-

ves staatsanwaltliches Vorgehen in Einzelfällen bei Duldung anderer offensichtlicher Verstöße wie reglementierende Willkürjustiz aussieht.

Die mangelnde Durchsetzung von Rechten liegt auch an den eingeschränkten Möglichkeiten der Öffentlichkeit (Presse, Rating-Agenturen, Informationsdienste). Diese Institutionen nehmen nach westlichem Verständnis die Interessen der Öffentlichkeit wahr, die in Beziehung zu Unternehmen steht und für die Gestaltung von Beziehungen mit den Unternehmen verlässliche Informationen über den finanziellen Status, über Pläne, über gescheiterte Vorhaben, die Vertrauenswürdigkeit der handelnden Personen etc. benötigt. Das betrifft Kunden und Lieferanten gleichermaßen wie Kreditgeber, potentielle Aktionäre, Arbeitnehmer und potentielle Arbeitnehmer, regionale staatliche Instanzen, von denen die Bereitstellung von Infrastruktur erwartet wird, und andere.

Schließlich gehören zur Corporate Governance einer Unternehmung die über die Beachtung der gesetzlichen Bestimmungen hinausgehenden Verpflichtungen, die, gemessen an Standards wie den »OECD-Principles of Good Corporate Governance«, zu einer verbesserten Führung und Kontrolle führen sollen. Solche Codes können als Interpretationshilfe dafür aufgefasst werden, ob Abweichungen von den gesetzlichen Bestimmungen positiv zu sehen sind oder als Verstöße gegen geltendes Recht verfolgt werden könnten. So ist eine Einladung zur Hauptversammlung mit einer längeren Frist als gesetzlich vorgesehen sicherlich als Verbesserung anzusehen, eine kürzere wäre ein Verstoß, der die Beschlüsse einer solchen dennoch durchgeführten Versammlung hinfällig machen müsste. Mehr Informationen durch Shareholder-Meetings sind für die Teilnehmenden, wenn die Informationen denn seriös sind, sicherlich nützlich, sie würden allerdings bei selektiver Einladung nur großer oder nur institutioneller Anleger aber eine Diskriminierung kleiner Anleger bedeuten.

Bei den meisten Codes sollte man sich bewusst sein, dass damit auch Interessenpolitik bestimmter Gruppen von Stakeholdern betrieben wird und bestimmte Formulierungen eigene Interessen und normative Einschätzungen der Initiatoren solcher Codes widerspiegeln. Dass die Initiatoren und Mitstreiter solcher Initiativen glauben, damit auch ein wie immer definiertes Gesamtinteresse zu vertreten, mag zutreffen, darf aber nicht darüber hinwegtäuschen, dass andere Interessenten eine ebenfalls begründete gegenteilige Einschätzung haben werden.²

Nach den vorstehenden Ausführungen dürfte klar sein, dass es nicht vom Willen der Führungsgremien von Unternehmen allein abhängt, welches Corporate Governance System in einem Land herrscht und wie Unternehmen als potentielle Geschäftspartner von außen wahrgenommen werden. Die Rolle des

2 Siehe dazu auch den folgenden Beitrag von Tobias Schauf.

Staates beschränkt sich allerdings nicht nur auf die Gestaltung der gesetzlichen Rahmenbedingungen und die Art und Weise, wie er deren Durchsetzung überwacht. Zum einen ist er auch als Kapitaleigner in vielen Branchen präsent, durch Kontrolle über das nationale Bankensystem ist er in vielen Ländern auch als Kreditgeber direkt involviert. Zum anderen spielt er durch den Einfluß seiner Administration eine große Rolle. Praktisch sind alle größeren wirtschaftlichen Vorhaben heute PPP-Projekte (Private Public Partnership), d.h. involviert sind sowohl private Wirtschaftssubjekte als auch der Staat. Dieser vergibt oder verweigert Lizenzen, muß oder kann Umweltverträglichkeitsprüfungen absegnen, erteilt Auflagen, verweigert Genehmigungen, kann schikanöse Steuerprüfungen durchführen und Unsicherheit nicht nur innerhalb des Unternehmens erzeugen, sondern auch bei Geschäftspartnern und potentiellen Geschäftspartnern. Auch ohne »Golden Share« kann der Staat so Unternehmenspolitik bestimmen oder mitbestimmen. Diese Möglichkeiten staatlicher Einmischung sind Teil des Corporate Governance Systems und bestimmen auch mit über die Reputation und autonome Handlungskompetenz von Unternehmen.³

1.5. Corporate Governance und der Staat als Stakeholder

Im angelsächsischen System und dem einfachen Verständnis von Corporate Governance als Beziehung zwischen Eigentümern und Managern spielt der Staat zumindest in der Theorie, und wohl auch im Bewusstsein der Theoretiker, die darüber schreiben, keine offensichtliche Rolle. Funktionierende Kapitalmärkte, Schutz der Öffentlichkeit vor betrügerischen Machenschaften durch entsprechende gesetzliche Regelungen einschließlich der Bestimmungen zur Börsenzulassung für Unternehmen reichen aus. Wie oben ausgeführt, ist das historische kontinentale Verständnis von Corporate Governance weiter. Auch sind die staatlichen Einflussmöglichkeiten auf unternehmerische Entscheidungen inzwischen so groß, dass man sie nicht einfach ignorieren kann.

Dennoch tut man sich beim Verhältnis Staat/Wirtschaft sowohl in der Politik als auch in der Theorie schwer, die eigene Position deutlich zu markieren. Wer die relevanten Passagen in den Bestimmungen der Welthandelskonferenz, aber auch in den EG-Texten etwa zu den Beihilferegulungen und den Verfassungsentwurf zur Europäischen Gemeinschaft liest, der wird unschwer erkennen, dass der Staat sich danach tunlichst als Shareholder aus der Wirtschaft fernhalten sollte und sich möglichst aller sonstigen Einmischungen enthalten sollte.

3 Für Russland wird das sehr anschaulich durch Robert Ortung dargestellt (Ortung, Robert: Business-State Relations in Russia, in: Russian Analytical Digest No. 8 (2006), im Internet veröffentlicht unter: www.res.ethz.ch/analysis/rad). Der Staat verstärkt nicht nur sein eigenes Engagement in bestimmten Sektoren, unklare Eigentumsverhältnisse fördern darüber hinaus den Einfluss der Bürokratie auf die Unternehmen.

Wer anders argumentiert, verstößt gegen die herrschende Auffassung und ist der Kritik ausgesetzt.

Der Staat hat dennoch bisher auch in den westlichen Marktwirtschaften nicht auf eine direkte Einflussnahme auf die Wirtschaft verzichtet und kann es aufgrund der Regulierungsdichte und zum Teil auch der Regulierungsnotwendigkeit in der Regionalplanung, beim Umwelt- und Gesundheitsschutze etc. auch gar nicht: Alle unternehmerischen Aktivitäten größeren Umfanges sind de facto PPP-Projekte. In der Politik gibt es daher eine angelernt und aufgesetzt wirkende Rhetorik, wenn immer wieder die Verantwortlichkeit der Wirtschaft und das Prinzip der Nichteinmischung staatlicher Instanzen in wirtschaftliche Entscheidungen propagiert werden. In der Realität taucht dann aber auch immer wieder das offenbar vorhandene, durch die rein marktwirtschaftliche Ideologie nur überdeckte Denken staatlicher Zuständigkeit auf, wenn etwa der Luxemburger Regierungschef beim Übernahmepoker zwischen Mittal Steel und Arcelor das nationale Element entdeckt oder wenn die spanische Regierung den Übernahmeversuch des spanischer Stromversorgers Endesa durch den deutschen E.on-Konzern massiv bekämpft.⁴

In dem von einer Krise heimgesuchten Flugzeugbauer Airbus wird zur Sicherung nationaler Standorte auch durchaus politisch argumentiert: Die Beratungen über die Airbus-Krise in Hamburg und Paris zwischen Frankreichs Präsident Jacques Chirac und Bundeskanzlerin Angela Merkel haben den Nachrichten zufolge zu einem Bekenntnis zur gemeinsamen Lösung der tiefen Krise beim Flugzeugbauer Airbus geführt, Frau Merkel betonte in Paris mehrfach, die Bundesregierung habe bisher keinen Einstieg bei EADS beschlossen, schließe aber nichts aus.⁵ Inzwischen ist die Entscheidung gefallen. Danach übernehmen gemeinsam mit der Kreditanstalt für Wiederaufbau und privaten Banken die Bundesländer Bayern, Baden-Württemberg, Bremen, Hamburg und Niedersachsen 7,5 % der EADS-Aktien, die DaimlerChrysler verkauft.⁶

Die Sichtweise der russischen Regierungen scheint durch weniger ideologischen Ballast befrachtet und ehrlicher zu sein. Unternehmen werden eingesetzt, um unter anderem außenpolitische Ziele umzusetzen. Als Aufgabe der Politik wird auch propagiert, russischen Unternehmen Vorteile zu verschaffen. So beunruhigt der Entzug der Umweltlizenz für das Gas- und Ölfeld-Projekt »Sachalin II« durch die russische Regierung die Energiewirtschaft und die Politik. Sowohl die Europäische Kommission wie auch Spitzenpolitiker in Japan zeig-

4 Dohmen, Frank: Energie. Mit ungleichen Waffen. Seit Februar kämpft die spanische Regierung gegen eine Übernahme ihres Stromversorgers Endesa durch den deutschen E.on-Konzern. Doch der gibt nicht auf, in: Der Spiegel, 46/2006, S. 92–94.

5 Weserkurier, 11.10.2006.

6 Der Spiegel, 6/2007, S. 87.

ten sich angesichts der jüngsten Entscheidung Moskaus, westlichen Betreibern durch bürokratische Blockaden die Verwertung der nationalen Energievorkommen zu erschweren und sie in Neuverhandlungen über die Bedingungen einer Beteiligung an den Gas- und Ölvorkommen zu zwingen, irritiert.⁷

Von tiefsinniger Ironie geprägt ist vor diesem Hintergrund die von DPA verbreitete Erklärung des russischen Energiekonzerns Gazprom, der seine Investitionspläne in Deutschland überdenke:

»Unser Interesse, in Deutschland zu investieren, ist im Augenblick außerordentlich begrenzt«, sagte der Geschäftsführer von Gazprom Germania, Hans-Joachim Gorning, dem ›Tagesspiegel«. Als Grund nannte er die staatliche Regulierung auf dem deutschen Energiemarkt. »Der Umweltminister spricht sogar davon, den Unternehmen ihre Strom- und Gasnetze wegzunehmen«, kritisierte Gorning. »Im Marxschen Sinne ist das eine glatte Enteignung.« Das verunsichere jeden Investor. Gazprom hatte vor einem Jahr Investitionen im großen Stil angekündigt.⁸

1.6. Die unterschiedlichen Randbedingungen für Corporate Governance

Die Gründe für die unterschiedliche Entwicklung des angelsächsischen und des kontinentalen Systems sind in der Literatur hinlänglich behandelt. Herausgebildet haben sich dabei die stärker kapitalmarktorientierte Unternehmensfinanzierung im Vergleich zur stärker bankorientierten kontinentalen Finanzierung, das stärkere Engagement der Banken auch als Shareholder speziell in Deutschland, direkt oder über konzerneigene Investmentfonds, die starke wechselseitige Verflechtung von Unternehmen, die sich auch in den Aufsichtsräten widerspiegelt, wobei Analytiker durchaus Aufweichungstendenzen des Systems erkennen und auf die sich ändernde Rolle der Banken verweisen.⁹

Wichtig für die Zukunft kann sowohl im angelsächsischen System als auch im deutschen die zunehmende Bedeutung der institutionellen Anleger wie Kapitalmarktfonds und deren Rolle bei der Steuerung und Kontrolle von Unternehmen sein. In Russland hingegen spielen sowohl die kapitalmarkt- als auch die bankenzentrierte Form der Finanzierung eine untergeordnete Rolle,¹⁰ von Bedeutung

7 FAZ, 20.09.2006.

8 Weserkurier, 20.11.2006.

9 Schmidt, Reinhard H.: Corporate Governance in Germany. An Economic Perspective, Johann Wolfgang Goethe-Universität Frankfurt a.M., Fachbereich Wirtschaftswissenschaften, Working Paper Series: Finance Accounting, No. 118, August 2003; Burmistrova, Marina: Corporate Governance and Corporate Finance: A Cross County Analysis, in: Sell, Axel / Krylov, Alexander N. (Hg.): Corporate Governance. Unternehmensverfassungen im Ost-West-Dialog, Frankfurt/M. 2006, S. 113–128.

10 Siehe dazu ausführlich den Beitrag von Ervin Kurtbedinov im vorliegenden Band.

ist die Selbstfinanzierung, was im Übrigen große gesellschaftliche Probleme im Hinblick auf die jetzige und künftige Vermögenskonzentration aufwirft.

Zu den unterschiedlichen Randbedingungen zählen im Vergleich Russlands mit den westlichen Staaten auch die unterschiedlichen Möglichkeiten einer freien Presse, die in westlichen Ländern mehr zur Aufklärung ungesetzlicher Verhaltensweisen einzelner Stakeholder und zur Disziplinierung von Akteuren beigetragen haben dürfte als staatliche Instanzen. Berichte über Maßnahmen gegen eine kritische Presse in Russland stimmen nicht besonders optimistisch, dass dieses Regulativ, das auch in westlichen Ländern permanent verteidigt werden muss, hier bald eine ähnliche Rolle wie im Westen spielen wird.¹¹

1.7. Unterschiedliche Ebenen einer möglichen Konvergenz der Systeme

Wenn der Frage nachgegangen wird, ob sich in Russland tendenziell eine Annäherung an westliche Systeme erkennen lässt, so ist diese Frage nach den vorangehenden Ausführungen nicht einfach zu beantworten, da sich die westlichen Systeme selbst unterscheiden und sich zudem auch verändern. Der gesetzliche Rahmen stellt im Hinblick auf die Möglichkeiten des Direktorenrates einen Zwitter der westlichen Systeme dar. Im Hinblick auf die Differenz zwischen dem geschriebenen Recht und der Praxis gibt es auch im Westen Freiräume und Verfehlungen, die unzureichend sanktioniert werden. Die Diskrepanz scheint in Russland nach wie vor groß, gefördert dadurch, dass einige Kernbegriffe nur unzureichend definiert sind und nicht genügend Transparenz eingefordert wird. Berichte über die Entwicklung von Corporate Governance, die den Erfüllungsgrad gesetzlicher Bestimmungen messen, zeigen eine Tendenz zur Verringerung der Lücke an, machen aber gleichzeitig die noch bestehenden großen Defizite bei den meisten Unternehmen deutlich.¹²

»Theoretically strong legal system, weak in reality«, das ist ein Resümee der Corporate Governance Working Group der »Association of European Business in the Russian Federation«. ¹³ Missbräuche von gesetzlich nicht legitimierten Machtpositionen mögen im Zeitablauf vielleicht auch dadurch abnehmen, dass sich Unternehmensbeteiligungen konsolidiert haben, Akquisitionen abgeschlos-

11 Siehe etwa: Orttung, Robert: Die Lage der Massenmedien in Russland, in: Russlandanalysen, 118 (2006), www.russlandanalysen.de

12 Expert RA, Rating Agency and the Russian Institute of Directors (the »Expert RA – RID«), 2005, <http://www.raexpert.ru> and <http://www.rid.ru>.

13 Association of European Business in the Russian Federation, AEB Position Paper Spring 2006, Corporate Governance Working Group, S. 19–21.

sen wurden und unbequeme Minderheiten aus den Unternehmen gedrängt worden sind.¹⁴

Die Entwicklung komplementärer Gesetze zum Schutz der Ansprüche von Unternehmensbeteiligten und die Reform des Justizwesens zur Ermöglichung der Durchsetzung von Rechten ist ein schwieriges und langwieriges Unterfangen. Hier gab es auch im Westen Änderungen bis hin zu neuen Regelungen für die Wirtschaftsprüfung und für Wirtschaftsprüfer.

Die Rolle anderer Stakeholder wie der Arbeitnehmer ist und bleibt im russischen Corporate Governance System gering. Untersuchungen deuten darauf hin, dass mit der Internationalisierung und dem Interesse des Zugangs zu internationalen Kapitalmärkten die Informationspolitik sich verbessert, was zumindest den Kreditgebern zugute kommt, soweit die Informationen denn zutreffend sind.¹⁵ Möglichkeiten der Informationen für die Presse und durch die Presse sind eher begrenzt und in vielen Fällen wird Berichterstattung auch gefährlich. Bei den Zusatzverpflichtungen gibt es in den westlichen Ländern durch Selbstverpflichtungen zur Einhaltung von Corporate Governance Codes eine Reihe von Unternehmen, die über das gesetzliche Maß hinaus berichten und dieses auch werbend zur Stärkung ihrer Reputation einsetzen. Bei fundamentalen Einschnitten, wie Stärkung von Minderheitsrechten, Berichten über Interna, z.B. einzelne Vorstandsbezüge etc., tun sich viele Unternehmen noch schwer. Der Analyse des Verhaltens russischer Großunternehmen zufolge haben die meisten Unternehmen Probleme, den gesetzlichen Bestimmungen genüge zu tun.¹⁶

Die Unterschiede der Rolle des Staates im System der Corporate Governance wurden bereits angesprochen. Es gibt in den westlichen Ländern zum Teil eine scheinheilige Rhetorik und keine klaren Kriterien, wann der Staat zur Durchsetzung nationaler Interessen eingreifen sollte. Die Energiewirtschaft scheint für

14 Vgl. auch Spenger, Carsten: Ownership and corporate governance in Russian industry: a survey, European Bank for Reconstruction and Development, Working paper No. 70, January 2002; Cherkaev, Dmitry: Corporate Conflicts in Russia as Obstacles for Good Corporate Governance, in: Sell, Axel / Krylov, Alexander N. (Hg.): Corporate Governance. Unternehmensverfassungen im Ost-West-Dialog, Frankfurt/M. 2006, S. 129–190; Simachev, Yuri / Minchev, Vesselin: Legal Framework for Corporate Governance in Russian and Bulgarian transition economies, in: Sell, Axel / Krylov, Alexander N. (Hg.): Corporate Governance. Unternehmensverfassungen im Ost-West-Dialog, Frankfurt/M. 2006, S. 191–233.

15 Heinrich, Andreas: Der Einfluß der Globalisierung auf die Corporate Governance des russischen Erdöl- und Erdgassektors, in: Sell, Axel / Krylov, Alexander N. (Hg.): Corporate Governance. Unternehmensverfassungen im Ost-West-Dialog, Frankfurt/M. 2006, S. 281–295.

16 Expert RA, Rating Agency and the Russian Institute of Directors (the »Expert RA – RID«), 2004, <http://www.raexpert.ru> and <http://www.rid.ru>.

die Politik ein Sektor zu sein, in dem Eingreifen gerechtfertigt ist, wie auch der prestigeträchtige Flugzeugbau. Aber auch andere Wirtschaftszweige und Unternehmen erhalten aus unterschiedlichen Gründen Unterstützung der verschiedensten Art. Insofern kann es eigentlich nicht überraschen, wenn Russland seinen Energiereichtum strategisch einsetzen will, um russischen Unternehmen mit diesem Faustpfand Zugang zu westlichen Märkten zu verschaffen und dabei nicht nur an die Energiemärkte denkt.

Einen systematischen Überblick über den hier vorgenommenen Vergleich gibt die folgende Tabelle 1-1.

Tabelle 1-1: Entwicklungstendenzen in Corporate Governance-Systemen

Kriterien	Westlich	Russisch
Gesetzlicher Rahmen (Aktiengesetz)	US: Board-System D: zweistufig	Direktorenrat, unabhängige Direktoren
Differenz Gesetz/ Praxis	Verquickung von Interessen ist nicht auszuschließen, durch verfolgte Straftatbestände und freie Presse aber eingeschränkt	Abnehmende Differenz, z.T. durch abgeschlossene Konsolidierung. Unterschiede zwischen großen und kleinen Unternehmen, kapitalmarktorientierten und anderen, dubiose Rolle der Aktionärsregister u.a.
Entwicklung komplementärer Gesetze und Gerichtsbarkeit	Nach den Erfahrungen durch Enron Veränderungen, strafere Gesetze im Hinblick auf Insidergeschäfte etc.	Unterentwickelt
Einfluß anderer Stakeholder - Arbeitnehmer - Lieferanten/Kunden - Kreditnehmer	Betriebsräte, Mitwirkung im Aufsichtsrat, Berichterstattung über Finanzdaten, Konkursrecht	Bleibt gering
Öffentlichkeit - freie allgemeine Presse - Wirtschaftspresse - Rating-Agenturen - Informationsdienste	Die meisten Skandale wurden durch die Presse und nicht durch Staatsanwaltschaft oder Börsenaufsicht aufgezeigt	Wird der allgemeinen Politik untergeordnet

Kriterien	Westlich	Russisch
Zusatzverpflichtungen	Relativ wenig Raum, da vieles gesetzlich geregelt ist und kontrolliert wird. Internetpräsentation, Informationsselbstverpflichtung. Oft Argumentation Interessierter in Arbeitskreisen für Codes of Corporate Governance das Gegenteil fordernd, z.B. kleine Boards, was die Minderheitsrechte einschränkt, »straight voting« und Einzelabstimmung bei Wahlen zum Board, Bekämpfung der Mitbestimmung	Unabhängige Direktoren, »cumulative voting«, Internet-Präsenz in einem Teil der Unternehmen
Einmischung von Politik und Administration	Rhetorik und Tun stimmen nicht immer überein. Marktwirtschaftliches Credo verbietet die Einmischung, in der Praxis gibt es dennoch eine ad hoc Industriepolitik. Durch die freie Presse und das Rechtssystem eingeschränkte Macht der Administration.	Freimütigere Einmischung und Nutzung nationaler Unternehmen für nationale Politik. Administrative Hemmnisse und Korruption sind schwer zu bekämpfen

Quelle: Eigene Darstellung

1.8. Schlussfolgerungen

Insgesamt kann man konstatieren, dass sich der formale gesetzliche Rahmen für Aktiengesellschaften international annähert. Unternehmen, die sich auf internationalen Kapitalmärkten refinanzieren und sich z.B. an der New York Stock Exchange registrieren lassen wollen, werden sich grundlegenden Anforderungen der Börsenaufsicht an Corporate Governance stellen und diese erfüllen müssen. Für andere Unternehmen, die weder kapitalmarkt- noch besonders bankenorientiert sind, stellt gute Corporate Governance wohl noch keine Notwendigkeit dar, was für Russland die eher bescheidenen Ergebnisse der empirischen Untersuchungen zeigen.

Eine stärkere Annäherung an westliche Praxis, die aber auch nicht unbe-sehen als Ideal hingestellt werden sollte, wird sich in Russland erst dann erge-ben, wenn diese Finanzierungsformen eine größere Bedeutung als bisher gewin-nen werden. Die Rolle der freien Presse, von unabhängigen Wirtschaftsredak-tionen, Rating-Agenturen etc. als Förderer eines guten Corporate Governance Systems und einer »Good Governance« im Sinne einer verantwortlichen und transparenten Regierungspolitik werden weiterhin stark unterschätzt.