

Eine Denkschrift

MANAGERISMUS

Pathologien deutscher Unternehmen

Hoefle / v. Leesen

Gute Corporate Governance

Erworbenes Vertrauen ist die Basis, eindeutige Verantwortung die Maxime,
Kontrolle und Sanktionen die Konsequenz

Forum /

Unter <http://www.managerismus.com> können Beiträge zum Thema eingesehen und Stellungnahmen veröffentlicht wurden.

Bezug der Schrift /

Die Schrift kann gegen eine **Schutzgebühr von 7,00 €** bezogen werden unter <http://www.managerismus.com>

ISBN: 978-3-00-024325-7

Copyright /

Copyright Hoefle/v. Leesen 2008

Sämtliche Inhalte unterliegen dem Urheberrecht. Alle Rechte sind vorbehalten.

Autoren /

Manfred J. Hoefle, Eckard von Leesen

Manfred J. Hoefle: Lic. oec. (Hochschule St. Gallen), vielseitige Erfahrung bei Siemens, Berater/Coach, Aufsichtsrat, Gründer und Business Angel.

Eckard von Leesen: Jurist, Siemens-Stammhauslehrling, langjährige Erfahrung im Bankwesen einschl Investmentbanking, privat engagiert bei Corporate Governance.

Dank

gilt dem Rat von Kennern der Corporate Governance-Praxis,
die aus persönlichen Gründen ungenannt bleiben wollen.

Wahre Worte sind nicht angenehm,
angenehme Worte sind nicht wahr.

(Laotse)

ZUSAMMENFASSUNG 4)

VORWORT – Zweck, Begriffe, Organe 7)

DAS PROBLEM: Zunehmende Unzufriedenheit

1. Deutschland AG und Corporate Governance Kodex 11)
2. Auffallendes Versagen 12)
3. Internationalisierung und Anonymisierung 14)
4. Festhalten an Anachronismen 17)

DIE URSACHEN: Unzulängliche Aufsicht und unzweckmäßige Systeme

1. Fehlende persönliche Voraussetzung sowie widersprüchliches Verhalten 20)
2. Fehlende Unabhängigkeit und Verankerung des Aufsichtsrats 25)
3. Kollusives Verhalten 26)
4. Unzweckmäßige Organstrukturen und Formalien 27)
5. Undemokratische Mitbestimmung 30)

DIE LÖSUNG: Persönliche Verantwortung und klare institutionelle Grenzen

1. Eigentum als Ausgangspunkt – Unternehmenswohl im Mittelpunkt 37)
2. Bei den Personen ansetzen 39)
3. Die Systeme (Checks & Balances) austarieren 44)
4. Unverzichtbar: Strenge Sanktionierung 49)
5. Mitbestimmung radikal anpassen 50)

POSTULATE

LITERATUR

BEISPIELE - Daimler Chrysler und Siemens

Gute Corporate Governance beinhaltet eine verantwortungsvolle Unternehmensaufsicht und Beratung durch den Aufsichtsrat. Die Aufsichtsratsmitglieder sind in Deutschland – unabhängig ob sie von den Anteilseignervertretern, den Aktionären (= Eigentümern) oder von den Arbeitnehmern gewählt wurden – gleichermaßen dem Unternehmensinteresse verpflichtet. Daraus ergeben sich Postulate an alle Aufsichtsräte.

Gab es bis zur Jahrtausendwende ein Geflecht von Beteiligungen und personellen Netzwerken, die im In- wie im Ausland als **Deutschland AG** bezeichnet wurden, so sind vornehmlich aus steuerlichen Gründen die Beteiligungen zurückgegangen. Aber damit hat sich die Deutschland AG nicht aufgelöst. Die Entflechtung hat sich in eine starke Verflechtung über Aufsichtsmandate gewandelt.

Nicht nur hat der Kapitalmarkt die Publikumsgesellschaften auf den **Shareholder Value** gestoßen. Es traten Investoren in Gestalt von Private Equity, Hedgefonds und großen institutionellen Anlegern auf, die ihre Interessen aggressiv verfolgten im Unterschied zum nachsichtigen Verhalten von Depotbanken. Für die Vorstände war dieses Verhalten neu und es störte ihre Interessen.

Oftmals wurden in den Unternehmensleitungen Personen eingesetzt, die das eigene Interesse neben oder vor das Unternehmenswohl stellten. Diese Personen traten als machtbewusste, **egozentrische CEO** auf die mediale Bühne, präsentierten große Visionen und beanspruchten für deren Umsetzung große Freiräume. Und sie verlangten für sich eine vermeintlich gerechte, betont leistungsbezogene Vergütung. Die bekannt gewordenen Fälle von Versagen standen in einer engen Beziehung zu **manageristischen** Denk- und Verhaltensweisen. Im Wesentlichen sind dies eine ungebremste Bereitschaft, den angeblichen oder tatsächlichen Forderungen des Kapitalmarktes zu entsprechen, schwache soziale Bindungen und opportunistisches Verhalten.

Die eigentlich zur Kontrolle berufenen Aufsichtsräte waren in vielen Fällen nicht unabhängig und entschlossen genug, ihre Aufgabe auszuüben. Das hat auch damit zu tun, dass in großer Zahl **Manager von Managern beaufsichtigt** werden.

Zudem ist die **paritätische Mitbestimmung** kein wirkungsvolles Gegengewicht. Sie hemmt eine offensive Einstellung zur Globalisierung und verzögert den technischen Wandel. Fehlverhalten verhindert sie offenbar nicht. Entgegen ihrem demokratischen Anspruch hat sie sich im Kern auf ein Konfliktmodell hinbewegt. Mitgliedersolidarität und nationale Themen haben Vorrang. Die deutsche Mitbestimmung ist nicht nur aufwändig und nicht repräsentativ. Sie ist auch nicht demokratisch, da im Ausland tätige Mitarbeiter von einer Mitbestimmung ausgeschlossen sind.

Der Aufsichtsrat muss sich als umsichtiger **Sachwalter des Unternehmens** verstehen. Das erfordert Kompetenz – fachliche wie soziale – sowie Unabhängigkeit. Zu große Gremien, der Wechsel von Vorständen in den Aufsichtsrat ihrer Unternehmen sind dem abträglich.

Der Weg zu guter Corporate Governance führt über umfassende Verbesserungen. Die von der Politik gemachten Kleinreparaturen an Organstrukturen und prozedurale Fragen sind nicht geeignet. Gefragt sind radikale Reformen.

Gute Corporate Governance beginnt mit der Verpflichtung, **Eigentum als Grundlage** zu verstehen und einem Wertebezug. Weiterhin müssen Egozentriker in den Vorständen verhindert und Aufsichtsräte sorgfältig ausgewählt werden. Getragen werden muss Corporate Governance durch ein wohlüberlegtes System von Checks & Balances, das widersprüchliches und dem Wohl des Unternehmens abträgliches Verhalten weitgehend verhindert. Dazu bedarf es transparenter Managementsysteme, die erworbenes Vertrauen belohnen und Fehlverhalten sichtbar machen. Kernelement einer Reform von Corporate Governance ist ein Zurückfahren einer kurzfristigen **Incentivierung**.

Nicht zielführend ist der immer wieder auflebende Rege-

lungsdrang. Er entlastet zwar Politiker, belohnt aber häufig den Falschen.

Auch nach sechs Jahren brachte der **Deutsche Corporate Governance Kodex** keine wesentliche Verbesserung der Aufsichtspraxis. Es mangelt ihm an Verbindlichkeit. Verfehlungen sollten über eine einflussreiche Aufsichtsbehörde konsequent verfolgt werden.

In jüngster Zeit kam es zu einer Bereinigung von Problemfällen von Corporate Governance. Als Beispiele sind DaimlerChrysler und Siemens anzuführen.

Die Schrift zeigt Lösungswege für eine eminent wichtige und gesellschaftliche Aufgabe. Schließlich sind in einem börsennotierten Unternehmen oftmals hunderttausende Mitarbeiter (und Bürger) im In- und Ausland von Corporate Governance berührt.

VORWORT - Zweck, Begriffe, Organe

Corporate Governance ist zum gängigen Begriff der deutschen Unternehmensaufsicht/-kontrolle geworden. Sie regelt umfassend eine gute und verantwortungs-volle Unternehmensführung und insbesondere deren Kontrolle. Zudem beinhaltet Corporate Governance eine entsprechende Beratung. Sie gilt für alle, die dem Unternehmen verpflichtet sind.

Der Begriff hat eine lange Vorgeschichte. Schon 1992 definierte Lord Cadbury in dem nach ihm genannten Report Corporate Governance als **“the system by which companies are directed and controlled.”**

Weil das in einigen kontinentaleuropäischen Ländern etablierte duale Führungssystem und das international verbreitete System eines einheitlichen Leitungsorgans (*Verwaltungsrat*) sich beim Zusammenwirken von Vorstand und Aufsichtsrat aufeinander zu bewegen, wird im Folgenden einheitlich von Corporate Governance gesprochen. Die Schrift hebt zwar allgemein auf Corporate Governance ab, die deutsche Praxis steht aber im Mittelpunkt der Betrachtung. Sie bezieht sich auf börsennotierte Gesellschaften, aber auch nicht notierte Unternehmen sollten sie beachten.

Corporate Governance richtet sich in Deutschland auf die institutionelle Ordnung unterschiedlicher Interessen von Aktionären, Vorstand, Mitarbeitern und Öffentlichkeit; sie ist gebunden an das maßgebliche Aktiengesetz, an freiwillige Übereinkünfte bzw. Selbstverpflichtungen wie den Kodex* sowie an die Rechtstradition und die Moral der Beteiligten. Der Kreis derer, die Corporate Governance angeht, ist breit und heterogen. **Der gemeinsame Nenner**

* Der von einer Regierungskommission am 26. 2. 2002 vorgelegte Corporate Government-Kodex und das Transparenz- und Publizitätsgesetz vom 19.7.2002 stellen erhöhte Anforderungen an die Tätigkeit und Zusammenarbeit von Vorständen, Aufsichtsräten und Abschlussprüfern. Vorstände und Aufsichtsräte börsennotierter Aktiengesellschaften müssen jährlich öffentlich erklären, ob und in welchem Umfang sie den Deutsche Corporate Government Kodex anwenden. (§ 161 AktG.).

ist das Wohl des Unternehmens. Dies beinhaltet seinen langfristigen Bestand, die Sicherung der Wettbewerbsfähigkeit, das Angebot attraktiver Arbeitsplätze, die Weiterentwicklung der Mitarbeiter. Das wird vom **Deutsche Corporate Governance Kodex** unterstrichen, der ein **kooperatives Verhältnis von Kapital und Arbeit** zugrunde legt.

Corporate Governance: Beteiligte – Rollen



Berechtigtes Interesse an einer guten Corporate Governance haben zunächst die **Eigentümer = Aktionäre**. Ihnen geht es vor allem um die risikoadäquate Verzinsung des eingesetzten Kapitals und die Steigerung des Unternehmenswertes. Beides ist ohne verantwortungsvolles Handeln im Sinne einer langfristig angelegten, nachhaltigen Entwicklung des Unternehmens nicht erreichbar.

Die Corporate Governance Charta umfasst die Bestellung

von einem dem Wohl des Unternehmens verpflichteten Vorstand und bei gegenteiligem Verhalten dessen vorzeitige Abberufung, die Lösung von Konflikten, das Entgegenwirken bei *manageristischem Verhalten*: z.B. Gruppenegoismus, Selbstbereicherung, Regelverstöße, Intransparenz sowie Illoyalität (**vgl. www.managerismus.com**).

Die zweite Gruppe sind die **Vorstände**, die Corporate Governance (vor)leben müssen und vom Aufsichtsrat wertvollen Rat erwarten. Dieser richtet sich auf die kompetente Unterstützung bei der Weiterentwicklung des Unternehmens. Daher verlangt Corporate Governance vertrauensvollen Umgang, umsichtigen Rat und persönliches Coaching. Einmischung in das operative Geschäft und Mikrocontrolling sind zu unterlassen, auf Eigeninteressen ist zu verzichten.

Die **Mitarbeiter** bilden die dritte, interessierte Gruppe. Sie erwarten die Berücksichtigung ihrer Interessen (z. B. sichere Arbeitsplätze, steigendes Erwerbseinkommen, berufliche Förderung und Weiterentwicklung) durch den Vorstand und die Mitwirkung beim Interessenausgleich.

Schließlich hat die **Öffentlichkeit** - dazu zählen Kommunen, Länder, Staat - berechnete Erwartungen an gute Corporate Governance (Corporate (Social) Responsibility): Die Verpflichtung, Standorte wettbewerbsfähig zu halten, Schutz der Umwelt, Beachtung nachhaltigen Wirtschaftens, bestimmte Informationspflichten und Transparenz des Handelns.

Corporate Governance wird in Deutschland im Kern über drei Organe ausgeübt, die als ein ausgewogenes System der Gewaltenteilung oder von **Checks & Balances** wirken sollen:

Aufsichtsrat **Beratungs- und Kontrollorgan** des Unternehmens in Vertretung der Eigentümer / Mitarbeiter gegenüber dem Vorstand. mit dem Präsidium als Entscheidungszentrum.

Vorstand

Exekutivorgan als Kollegium (deutsche Struktur des Teams als Spitze, im Unterschied zum Board-Modell mit einem Team mit Spitze) (Maucher 2007).

Hauptversammlung

Meinungs- und Wahlforum der Eigentümer. Die Aktionäre haben dort u.a. das Recht, mit Vorstand und Aufsichtsrat über Ergebnis, Risiko, Strategie des Unternehmens zu reden und über die Entlastung von Vorstand und Aufsichtsrat zu entscheiden.

Mit dieser Schrift sollen die Kenntnis und das Verständnis der bisherigen Entwicklung vermehrt werden, indem sie Beweggründe und Ursachen für unzureichende Corporate Governance aufdeckt. Gleichzeitig werden Wegweisungen für Prävention und notwendige Korrekturen gegeben.

Wichtiger Hinweis

Namensbezüge werden bewusst hergestellt, damit der/die Leser/in allgemeine Aussagen besser einordnen kann. Die Namensnennungen beruhen auf Veröffentlichungen der einschlägigen Presse (Frankfurter Allgemeine, Financial Times Deutschland, Süddeutsche Zeitung, Handelsblatt, NZZ, DIE WELT, Capital, Manager Magazin, Wirtschaftswoche) und von Sendungen von ARD, Phoenix, ZDF der Jahre 2006 / 2007.

DAS PROBLEM: Zunehmende Unzufriedenheit

Im Unterschied zu den Nachbarländern Österreich, Holland und den skandinavischen Ländern haben die Manager in Deutschland erheblich an Ansehen verloren. Auf der Skala der Vertrauenswürdigkeit sind sie bei der Gruppe der Politiker angekommen, das Vertrauen in die Wirtschaftselite ist geschwunden; das ist ein Besorgnis erregender Zustand, der auch die Zukunftsfähigkeit des Wirtschaftsstandortes Deutschland berührt.

1. Deutschland AG und Corporate Governance-Kodex

Die Bundesregierung hatte die Besteuerung von Veräußerungsgewinnen im Jahr 2000 aufgehoben. Seither haben sich hauptsächlich Banken und Versicherungen zu großen Teilen von ihren Industriebeteiligungen getrennt und so die über Jahrzehnte gewachsene **Deutschland AG** entflochten. Namhafte Beispiele sind Allianz, Deutsche Bank, die frühere HypoVereinsbank, aber auch die Industriekonglomerate Siemens, Daimler, Thyssen-Krupp, MAN.

Im Gegenzug hat das wechselseitige Geflecht informeller Beziehungen zugenommen. Bei vielen DAX-Unternehmen entfaltete sich eine andere, weniger wahrgenommene Verflechtung. Die **Restoration der Deutschland AG** erfolgte nicht mehr über Kapitalverflechtungen, sondern **über eine hohe Konzentration von Aufsichtsmandaten** (Schweinsberg 2007). Sowohl im Inland wie auch im Ausland wird und wurde diese unauffällige, aber wirkungsvolle Neuverflechtung kritisch gesehen. Multi-Aufsichtsräte wie Cromme, Schneider oder Hartmann sind prototypische Vertreter dieser Entwicklung.

Im Rückblick brachte die Beschäftigung mit einem eigenen **Kodex** eine Hinwendung vieler Aufsichtsräte zu Corporate Governance mit sich. Ein adäquates Mittel, Verflechtungen abzubauen, ist

der Kodex indessen nicht. Die Frage der Interessenskollisionen ist nicht mehr nur beiläufiger Natur. Gleichwohl trat der erhoffte Ruck durch seine Einführung nicht ein. Man erinnere sich nur an das taktische und zögerliche Verhalten der DAX-Unternehmen in Sachen schriftlicher Entsprechung mit einer lediglich freiwilligen Zustimmung zum Kodex.

2. Auffallendes Versagen

Die jüngste Vergangenheit ist durch ein häufiges Versagen von Corporate Governance und des dafür bestellten Aufsichtsrats gekennzeichnet. Dafür stehen in der Öffentlichkeit die Namen Mannesmann, DaimlerChrysler, VW, Siemens, IKB; nota bene Unternehmen mit paritätisch besetztem Aufsichtsrat. So verschieden die Fälle auch sind, so lassen sich einige Muster erkennen.

Drei typische Fehlentwicklungen seien beispielhaft angeführt:

1) Vorstände mit Star-Allüren

Eine solche Einstellung trat zutage bei Bonuszahlungen- und Fringe-Benefits-Regelungen, Abfindungsmodalitäten, Sponsoring, Friends & Family-Programmen und einem oft egobetonten Auftritt. Hinlänglich bekannt gewordene Vertreter dieses Typus waren Schrepp (DaimlerChrysler), Schumacher (Infineon), Esser/ Funck (Mannesmann), Kleinfeld (Siemens).

Auffällig ist, dass es sich allesamt um Unternehmen handelt, die sich sehr öffentlichkeitswirksam einem angelsächsisch geprägten Shareholder Value-Ansatz verschrieben haben und später nicht in der Lage waren, diese Versprechungen auf professionelle Weise einzulösen. Das zeigen die geplatze Welt-AG von DaimlerChrysler und

* Treffend ist auch die Bezeichnung *Gutsherr*. In der Gegenüberstellung zum Gutsverwalter wird klar, dass bestimmte Manager diese Rollen verwechseln.

das Managementversagen im COM-Bereich von Siemens. Da einige Vorstandsvorsitzende öffentlich ihr Schicksal an die Erreichung von Performance-Zielen geknüpft hatten, blieb ein taktisch-manipulatives Verhalten nicht aus.

2) Aufsichtsratsvorsitzende als Industriepolitiker

Ein solches Verhalten zielt auf die Organisation von Einflussphären ab. Dass Interessensvertretung in eigener Sache – landläufig als Lobbyismus bezeichnet – notwendig ist, soll nicht in Abrede gestellt werden. Ein Nahverhältnis zur Politik ist die unausgesprochene Voraussetzung. Vertreter waren on Pierer, Cromme, Zumwinkel (Deutsche Post), Tacke (EON), Müller (RAG).

3) Hauptversammlung als jährliches Ereignis

Viele Vorstände und Aufsichtsräte sehen in der Hauptversammlung – obgleich eine Veranstaltung der Eigentümer (= Aktionäre) – nur eine aufwändige, gesetzlich vorgegebene, jährlich abzuhaltende Pflichtveranstaltung. Dagegen messen Vorstände Analystentreffen, Einzelgesprächen mit Investmentbanken, Fondsmanagern und den so genannten Road-Shows ein ungleich größeres Gewicht bei.

Zudem macht sich öffentliche Empörung über die Angemessenheit von Vorstandsvergütungen breit. Umgehend folgt das Bekenntnis der Politik, eine umfassende Publizitätspflicht einzuführen. Nicht bedacht wird die Konsequenz, dass mit der Veröffentlichung die Vergütungen in die Höhe getrieben werden. Nachdem nach aufgeregten Debatten und still tagenden Ausschüssen eine Einigung der politischen Parteien über die Durchführung in die Ferne rückt, lässt das öffentliche Interesse sogleich nach. Das vorhersehbare Ergebnis: Im Wesentlichen ist der neue Zustand der alte. Das Ganze lässt sich als folgenloses Erregungssyndrom abtun. Ein weiteres Beispiel war die Frage des Wechsels eines Vorstands in den Aufsichtsrat. Eine Regelung lässt auf sich warten.

3. Internationalisierung und Anonymisierung

Das global agierende Kapital übt einen ständigen Druck aus, hoch rentable Anlagemöglichkeiten zu finden. In den letzten Jahren wuchs Private Equity in außerordentliche Größenordnungen hinein, ergänzt um zunehmend auftretende Hedgefonds.

Eine Welle **aggressiven Kapitals** erfasste Europa, besonders Deutschland, weil sich auch wegen der in Gang befindlichen Konsolidierung in Branchen und im Beteiligungsbereich von Konzernen viele attraktive Investitionsobjekte anboten. Darunter befanden sich eine Reihe traditionsreicher Namen: MTU, Demag, Siemens-Nixdorf, SGL-Carbon, Rofin-Sinar.

Die Beobachtung, dass unterbewertete Unternehmen eine große Anziehungskraft auf internationale Private Equity-Investoren ausüben, ist nicht neu. Denn diese sind die entscheidende Ressource ihres Geschäftsmodells, das sich verschiedener Leverage-Effekte zur **Wertsteigerung (Value Creation)** bedient.

Wenn es aber zu markanten Unterbewertungen kommt, ist nicht selten eine unter-entwickelte Corporate Governance beteiligt, die den wahren Wert eines Unternehmen verschleiert. Auslöser ist meist eine Missachtung des Eigentümerinteresses, an dem sich Strategie, Investitionen, Ausschüttungspolitik ausrichten sollten. Dies geschieht absichtlich, aus falscher Kompromiss-bereitschaft oder Unfähigkeit. Im Umkehrschluss gilt:

Private Equity bzw. Hedgefonds meiden transparente Unternehmen.

Eine Wirkung haben diese Investoren auf Vorstände und Aufsichtsräte erzielt: **Dass eine Aktiengesellschaft immer noch den Aktionären „gehört“ und nicht Vorstand oder Aufsichtsrat** wurde wieder in Erinnerung gerufen.

Private Equity-Investoren sind (nur) transitorische/vorübergehende Wertsteigerer.

Private Equity-Investoren sind in ihren Entscheidungen und im Vorgehen unabhängiger und flexibler als börsennotierte Konzerne, weil sie weniger Rücksicht auf langwierige Entscheidungsprozesse nehmen müssen. Sie, die als Handelnde die Anonymität pflegen, haben eine kompromisslose, emotionslose Sicht auf das Unternehmen, das durch den verordneten Spar- und Wertsteigerungskurs beim Verkauf oder Börsengang eine überdurchschnittliche Rendite zu bringen hat. Bei vielen oberflächlich Informierten – so in der „**Heuschrecken“-Debatte** – wird damit vordergründig die Assoziation zum klassischen Kapitalisten aus deutschen Lehrbüchern geweckt.

Private Equity bringt Druck oder Schwung, je nach Standpunkt. Gutes Private Equity-Management verlangt Managern eine unternehmerische Rolle ab. In diesem grundsätzlichen Punkt sind durchaus Parallelen zu Führungsstrukturen gut geführter Familienunternehmen gegeben.

Vorausgesetzt werden: Längerfristiges Denken (5-7 Jahre bis zum geplanten Exit), die direkte, beträchtliche Beteiligung des Managements am Unternehmen (meist über Optionen oder Aktienkäufe zu Vorzugsbedingungen). Die Aufsichtsratsfunktion wird dabei aktiv und hauptberuflich ausgeübt. Zudem sind gute Private Equity-Investoren in der Regel Kenner der Branche und des strikten Managements anhand finanzieller Kennzahlen, weniger der Wertetreiber des betreffenden Geschäfts. Die Aufmerksamkeit gilt uneingeschränkt einem hohen Leverage/Hebel und einer strikten Kassenhaltung. Schlussendlich sind sie Spezialisten des Exit: mit einer optimistischen Darstellung des Unternehmenspotentials, der lukrativsten Verkaufsoption und mit einem guten Timing.

Das Vorgehen wird durch professionelle Investor Relations abgerundet. Private Equity-Investoren haben einen ausgesprochen leistungsorientierten Stil innerhalb ihrer Zielsetzung, arbeiten mit detaillierten Maßnahmenplänen, einschließlich Follow-ups und „Keine-Ausreden“-Einstellung. Ein zeitnahes Performance-Controlling ergänzt das stringente Vorgehen.

Der entscheidende Hebel für Einflussnahme und Kontrolle ist das eingesetzte Top-Management. An erster Stelle der CEO, dem anspruchsvolle Wertsteigerungsziele gesetzt werden. Die Beteiligung am Unternehmen wird so ausgestaltet, dass eine hohe Entlohnung bei substantieller Eigenmittel- und damit Risikobeteiligung in Aussicht gestellt wird. Wird diese Beteiligungsform in größerem Abstand und längerfristig gesehen, wird eine grob einseitige Grundeinstellung zum Unternehmen sichtbar: Das Unternehmen wird primär als kurz-/mittelfristiger „Cash-Generator“ behandelt. Sinnstiftende und gemeinschaftsbezogene Aspekte bleiben außen vor, weil sie einfach stören.

Es drängt sich die Frage auf, warum Beteiligungen und Geschäfte vorgeblich exzellenter Großunternehmen so wenig effektiv geführt wurden, dass sie wahre Fundgruben für Private Equity Investoren sein konnten. Die von Kohlberg Kravis Roberts (KKR) – dort ist der ehemalige Siemens CFO Neubürger tätig - übernommenen Geschäfte aus dem Siemens-Portfolio (Wincor-Nixdorf, Demag Cranes) oder der MTU von DaimlerChrysler erlebten eine neue Blüte mit demselben Management.

Vor diesem Hintergrund ist das Engagement bestimmter Ex-CEO (Middelhoff, Schumacher, Esser) zu würdigen. Ihre Rückkehr in vergleichbare Positionen in Deutschland ist verbaut; verblieben ist Private Equity.

Buy-out/-Hedgafonds sind nur Transaktionisten.

Eine meist geringe Beteiligung löst im Zielunternehmen („Target“) Aktionen aus, die kurzfristig einen hohen Kapitalgewinn bringen sollen. Das sind meist Desinvestitionen von strategisch angeblich weniger bedeutenden Beteiligungen und Unternehmensteilen oder die Fusion mit einem anderen Unternehmen. Bewährtes Vorgehen ist auch die Realisierung stiller Reserven und nicht betriebsnotwendigen Vermögens, eine Verlagerung von Fertigungen und Dienstleistungen in Billiglohnländer. Schließlich kommt noch eine oft nur kurzfristig aktionärsfreundliche Ausschüttungspolitik in Betracht.

Übrigens: Manager von Hedgafonds haben, wie viele ihrer Engagements belegen, nicht selten eine Verweildauer von nur 2 – 4 Jahren. Bezogen auf die Unternehmensgeschichte ist es eine Episode, aber eine einschneidende.

4. Festhalten an Anachronismen

Die paritätische Mitbestimmung* wurde ausdrücklich **nicht als Konfliktmodell sondern als Kooperationsmodell** definiert. Der Anfang der Mitbestimmung in der Montanindustrie fiel in die Zeit des Wiederaufbaus. Eine Einstellung *Wir hier, ihr* dort wäre am Unternehmens- und Staatsinteresse in der Aufbauphase vorbei gegangen. Die Wirtschaftsgeschichte lehrt, dass Unternehmen, in denen Kooperation vorherrscht, häufiger zu den langlebigeren zählen, weil sie schlechte Zeiten besser überstehen.

Die Öffentlichkeit neigt dazu, Konflikte und nicht Kooperationen zu registrieren. Daran haben Presse und Medien einen maßgeblichen Anteil. Auch einige einflussreiche Arbeitnehmervertretungen stehen offenbar dem Konfliktmodell näher. Ein Grund, warum das deutsche Mitbestimmungsmodell nicht exportiert werden konnte, ist auch sein kooperativer Charakter. Dies steht Gegensatz zum Konfliktmodell in Ländern wie Frankreich, Großbritannien, Spanien.

Verständlich war die Konzentration der Arbeitnehmervertreter auf Großkonzerne: Macht, Signalwirkung für die Flächentarifbindung, ein besser erreichbarer Organisationsgrad, ähnliche hierarchische Strukturen und der Anspruch, auf Augenhöhe mit dem Vorstands- und Aufsichtsratsvorsitzenden zu stehen. Die Mitbestimmung hat sich von der ursprünglichen Zielsetzung weit entfernt, weil Gewerkschaften die Mitgliedersolidarität dem Unternehmenswohl überordneten.

In letzter Zeit ist eine Migration angesehener Unternehmen - so Allianz, BASF, Porsche - aus dem deutschen Modell in die **Europäische Aktiengesellschaft (SE)** festzustellen. Diese Zahl wird weiter ansteigen. Das ist ein im Zuge der Europäisierung logischer Schritt, der zudem die Option sowohl für das System *Vorstand-Aufsichtsrat* als auch das *Board-System* öffnet.

* In der Mitbestimmung wird zwischen großen Unternehmen mit mehr als 2000 Arbeitnehmern, für die die Paritätische Mitbestimmung verbindlich ist und Unternehmen mit mehr als 500 Arbeitnehmern unterschieden, für die die 1/3-Regelung gilt.

Die Hinwendung fast ausschließlich deutscher Unternehmen zum Formwechsel von der AG zur SE verdeutlicht, dass in einer *offenen Gesellschaft* Personen, Kapital und auch Unternehmen Zuständen entfliehen, die als unausgewogen und einschränkend empfunden werden. Das sollte Politik und Arbeitnehmervertretungen zu denken geben.

ABSCHLIESSEND

Mit der Jahrtausendwende und der Zeit des großen *New Economy-Hype* setzte die Auflösung der klassischen Deutschland AG mit der unternehmensfreundlichen Steuerbefreiung der Veräußerungsgewinne ein. Gleichzeitig ließ der sich anbahnende Verlust tradierter Verhaltensregeln dem Managerismus immer mehr Raum. Eine wichtige konzeptionelle Stütze war der Shareholder Value.* Entgegen der Absicht seines Initiators Rapaport, den Kapitaleinsatz gezielter zu steuern, wurde er die dominante Größe und die bestimmende Denkhaltung vieler Manager, Analysten und nicht weniger Professoren von Business Schools.

Die Arbeitnehmervertreter verfolgen häufig ein Konfliktmodell. Ihr Einfluss nahm mit dem Outsourcing und der Aufwertung des Faktors Kapital (EVA/GWB*) stetig ab. Zu einer Reform im eigenen Bereich mit einer ernsthaften Unterstützung von Flexibilisierung und der Hebung des Ausbildungsstandes der Mitarbeiter kam es nicht. Der Politik wurden umstrittene Inhalte von Corporate Governance zur Konservierung zugeschoben. Das VW- und das Mitbestimmungsgesetz sind solche Fälle.

* EVA (Economic Value Added / GWB (Geschäftswertbeitrag): Von der Beratungsgesellschaft Stern Stewart entwickelte kapitalmarktorientierte Unternehmenssteuerung. Dieser eigentlich für kapitalintensive Geschäfte geeignete Ansatz - seine Ursprünge liegen in der Getränkemittelindustrie - wurde nach 2000 in einer Reihe deutscher Großunternehmen (Deutschland AG-Gruppe) mit Siemens als Pilotunternehmen eingeführt.

In Sachen Corporate Governance wuchs – Auslöser waren die grandiosen Unternehmensskandale Alldephia, Enron, Tyco und WorldCom in den USA – das Bewusstsein, mit selbst entwickelten Vorschlägen einer drohenden Verschärfung gesetzlicher Regelungen zuvor zu kommen. Der Kodex fing als zaghafter Versuch der Eigenverpflichtung von Aktiengesellschaften an, gewann aber an Verbindlichkeit. Er blieb nur eine sanfte Regulierung. Vereinzelt wurde darauf hingewiesen, dass wichtige Festlegungen des Kodex Gesetzeskraft erhalten müssen (so „Kodex nur als Gesetz“, v.Leesen FAZ 11.07.2002).

DIE URSACHEN: Unzulängliche Aufsicht und unzureichende Systeme

In letzter Zeit häufte sich das Versagen in der Überwachung großer Unternehmen. Die der breiteren Öffentlichkeit bekannten Fälle sind Mannesmann, Daimler-Chrysler, Infineon, Siemens, Volkswagen und EnBW.* So verschieden die Vorkommnisse und Verantwortlichen waren, so ähnlich waren sie im Versagen durch eine intransparente, inkonsequente und auch inkompetente Corporate Governance. Herausgehoben werden im folgenden Abschnitt die strukturellen bzw. systemimmanenten Ursachen des Versagens.

1) Fehlende persönliche Voraussetzung sowie widersprüchliches Verhalten von Vorständen

Die notwendigen Kriterien für Führungsfähigkeit sollte eigentlich jeder Manager kennen: Die Fähigkeit zur Menschenführung, Identifizierung mit der Unternehmenskultur und der Prägung durch sie. Ganz wichtig ist der **Vorrang des Unternehmensinteresses vor dem Privatinteresse**. Korrektheit und Zuverlässigkeit, gesellschaftliches Engagement und kulturelle, internationale Aufgeschlossenheit sind darüber hinaus wichtige Eigenschaften (Mohn 2003). Wenn sie in der Praxis genügend beachtet würden, käme es seltener vor, dass charakterliche Schwächen wie Eitelkeit übersehen und unduldsames Verhalten überhört, von den Verantwortlichen in den Unternehmensorganen ausgeblendet, von den angeblich aufmerksamen Medien vielfach sogar vorteilhaft eingebildet werden.

An dieser Stelle sei die Feststellung gewagt, dass in jüngster Vergangenheit auffallend häufig **problematische Persönlichkeiten**

* Die so genannte Bankenkrise in Deutschland betrifft hauptsächlich öffentlich rechtliche Anstalten. (Sachsen LB, West LB, Bayern LB). Die Ursache steht in einem engen Zusammenhang mit schlechter Corporate Governance mit ihren typischen Merkmalen: Überbesetzung, inkompetente Politiker und das Fehlen von Fachleuten (Sozialisieren von Entscheidungen) sowie kurzfristige Bonusvereinbarungen.

an Unternehmensspitzen gelangten. Sie zeichnen sich aus durch einen ausgeprägten Hang zur Selbstdarstellung, Rastlosigkeit, eine überwältigende Dominanz, analytische Stärke bei gleichzeitiger Vorliebe für komplexe Managementsysteme, große Eloquenz, hasardeurhafte Züge, große Nähe zu Consultants und Medien sowie eine hohe Affinität zur angelsächsischen Kultur und Unternehmenssteuerung – nur diese erfüllt anscheinend den Anspruch an Internationalität. Ein eklatanter Mangel an sozialer Kompetenz und operativer Erfahrung (oder *operativer Demut*) und die unbewiesene Fähigkeit, schwierige Führungsaufgaben durchgestanden zu haben, vervollständigen das Bild.

Zur Charakterisierung der Akteure gehören auch Herkunft und Werdegang. Nicht selten ist ein Mangel an Umgangsformen, an Bildung (im Unterschied zu Ausbildung) und gesellschaftlichem Engagement festzustellen. In den Augen so manchen Unternehmensleiters verwandeln sich diese Schwächen aber in offensichtliche Stärken. Außerordentlicher Einsatz wird mit Dienst am Unternehmen gleichgesetzt, Ruppigkeit bis zu cholерischen Ausfällen gegenüber Untergebenen als Zeichen von Führungswillen und Gestaltungskraft. Die typische Karriere führt über Beratungs-, Assistenz- und Stabstätigkeiten, rasche Job-Wechsel, einen Job-Aufenthalt in USA und die frühe Entdeckung als *High-Potential* und spätere Protegierte als Kronprinz durch einen mächtigen Mentor. Eine rasant beschleunigte Karriere ist ein untrügliches Anzeichen für eine bereits geplante Platzierung. In der Verdichtung lässt sich unschwer eine *US-Amerikanisierung** des hiesigen Managements herauslesen, die einen bestimmten Typus favorisiert (Reisach 2006).

Im Unterschied dazu haben Manager **eigentümerbeherrscher Unternehmen** ein Profil, das bodenständiger, gleichwohl international ist. Dieser Personenkreis denkt nicht in Quartalen und

* In dieser Streitschrift wird mitunter das entsprechende modische Vokabular verwendet, um das manageristische Element hervorzuheben.

Jahren, eher in Jahrzehnten, braucht weniger direkte Aufsicht, weil die Gefahr des Abhebens und Auslotens von Grenzen nicht stattfindet.

Auf der Gegenseite stehen Manager, die sich - sobald ihnen der Sprung an die Spitze gelungen ist - sogleich anschicken, große Strategien zu formulieren und heroische Taten zu vollbringen. Sie geben sich als *tougher* („harter“) *CEO*, rufen *Stretch-goals* („anspruchsvolle Ziele“) aus, verlangen *Edge* („Kanten“) und verkünden diese nebst *Grand Pictures* („Zukunftsentwürfen“), *Acquisitions* und *Carve-outs* („Übernahmen und Ausgliederungen“) imagebewusst auf Pressekonferenzen, gelegentlich auch auf Mitarbeiterveranstaltungen. Ein eindeutiges Anzeichen für aufkommende Starallüren ist die großzügige Ausstattung der Kommunikationsabteilung sowie Investor Relations oder gar die Beschäftigung von Image-Beratern. Auch eine auffallende Präsenz auf Kongressen und Events gehört dazu.

Aus Corporate Governance-Sicht ist die Umgehung bestehender Strukturen kritisch zu sehen. Das geschieht beispielsweise durch Einrichtung „präsidentieller“ Machtzentren - intern als Küchenkabinett bezeichnet - und steht für eine gezielte Zentralisierung der Führung des Unternehmens, oftmals unter Umgehung des übrigen Vorstands. Dass der engere Führungskreis mit eigenen Gefolgsleuten besetzt wird, kommt hinzu.

In dieser Welt der CEO ist ein weiteres bedenkliches Verhalten anzutreffen: Manche Top-Manager stellen im Vertrauen auf ihr Gestaltungsvermögen erhebliche Verbesserungen im Umsatz und Ergebnis oder gar Ergebnissprünge in Aussicht, und wenn diese sich nicht einstellen wollen, werden alle Register der kreativen Gestaltung und Rhetorik gezogen. Bahnt sich eine derartige Entwicklung an, ist Gefahr im Verzuge und der Aufsichtsrat dringend gefordert. Zur Veranschaulichung seien bekannte Vertreter der neuen Medien-/Personality-Kultur genannt: Schrempf, Schumacher, Middelhoff, Kleinfeld, Claassen.*

* Konträr zu der Einsicht von Charles-Louis Baron de Montesquieu (franz. Staatstheoretiker und Freiheitskämpfer, 1689 - 1755): „Für seine Arbeit muss man Zustimmung suchen, aber niemals Beifall.“

Ein Muster lässt sich erstellen: Der Aufsichtsratsvorsitzende, stellvertretend für das Präsidium und dieses wiederum für den gesamten Aufsichtsrat, hat den vielversprechendsten Kandidaten ausgesucht, ihn als seine Wahl vorgestellt. Damit der Ausgewählte zeigen kann, was er verspricht, braucht er freie Hand. Weil der Neue dann noch einige überhängige Probleme zu erledigen hat, ist es opportun, sich heraus zu halten und nicht zu kontrollieren, sondern Rückhalt zu geben beim forschen Angehen der großen Zukunftsaufgaben. Gelingt dann noch ein guter Start mit konjunkturellem Rückenwind, lässt der Aufsichtsratsvorsitzende von der vorgenommenen Aufsicht allmählich ab, was im Unternehmen nicht unbemerkt bleibt. Die gebotene Überwachung schwindet. Weil der Neue auf wenig durchschaubare Weise persönlich ausgewählt worden ist, kann der Aufsichtsratsvorsitzende nicht umhin, ihn zu schützen. Damit aber wächst der Glaube, der von den Gefolgsleuten immer von neuem genährt wird, der CEO sei unangreifbar. Erst eklatante Fehler und andauernder Misserfolg bringen diesen Verlauf zum Stillstand.

Viele Top-Manager leben zudem in einem grundsätzlichen Widerspruch. Auf der einen Seite geben sie sich als Unternehmer und wollen als solche gesehen werden. Auf der anderen Seite maximieren sie ihre Entlohnung bei gleichzeitig möglichst geringem Risiko und großer temporärer Anerkennung durch Mitarbeiter, Kunden, Kollegen und Öffentlichkeit.

Die **Incentive-Regelung** wird häufig so gestaltet, dass das Sockeleinkommen hoch (niedrig, wenn dies geschäfts- und branchenzyklisch vorteilhafter) ist, der variable Anteil aber an ausgesprochen durchschnittliche Ziele gebunden ist. Der nächsten Ebene werden dann herausfordernde Vorgaben oktroyiert. Das erklärt die geringe Varianz der Bezüge, die im Gegensatz zu der deklarierten Leistungsabhängigkeit steht. In mehreren Unternehmen wurden

Incentive-Regelungen, die der Vorstand von Spezialberatern entwickeln ließ, nach dem Konjunkturabschwung so abgeändert, dass das Einkommen kaum sank oder gar stieg. Das überdurchschnittliche Wachstum der ausgewiesenen Vorstandsbezüge ist auf den ersten Blick ein widersprüchliches Phänomen.

Den Verbänden, den Medien und der betriebswirtschaftlichen Forschung sei empfohlen, die Vorstandsgehälter über längere Zeit zu vergleichen, um die These zu untermauern oder zu widerlegen, dass Vorstandgehälter sich erstaunlich unabhängig vom Geschäftsverlauf entwickelten, ganz im Gegensatz zum Durchschnittsgehalt der Arbeitnehmer oder zu den vorgetragenen Gründen für ein zeitgemäßes, leistungsorientiertes Vergütungssystem.

Dass großzügige Abfindungen – sie werden nicht einmal der Hauptversammlung vorgelegt – bei vorzeitigem, auch freiwilligem Ausscheiden unter Titeln wie Wettbewerbsvermeidung oder *Change of Control* (Eigentümerwechsel) nahezu Gewohnheitsrecht geworden sind, lässt auf eine sonst ungewohnte Großzügigkeit schließen.

Ebenso üblich ist eine umfassende Freistellung von allen Haftungsrisiken über eine teure *Directors & Officers*-Versicherung („Manager-Haftpflichtversicherung“) geworden. Eine andere, viel zu wenig beachtete, bedenkliche Verhaltensweise ist die übertriebene Ausschöpfung nichtgeldlicher Leistungen wie Fahr- und Flugbereitschaft oder bei einem Immobilienerwerb. Ein spendables Verhalten bei der Vergabe von Gefälligkeiten und privat motiviertes Sponsoring runden dieses Bild ab.

Der geschilderten Realität menschlicher Unzulänglichkeit und der einseitigen Vorteilsfindung auf Top-Managementebene stellen sich die Aufsichtsräte zu wenig. Einmal verlassen sie sich meist auf den Vorsitzenden oder sie nehmen wegen wechselseitiger Mandate ihre Aufsicht nicht wahr.

2) Fehlende Unabhängigkeit und Verankerung des Aufsichtsrats

Hauptursache für Fehlentwicklungen in der Aufsicht von Unternehmen sind mangelnde Unabhängigkeit sowie Entschlossenheit, erforderlichenfalls auch einzugreifen.

Ein **erster Grund** dafür ist die Zusammensetzung des Aufsichtsgremiums: Dort kontrollieren teilweise **Manager wiederum Manager**: Vorstandsvorsitzende sind Aufsichtsratsvorsitzende oder Aufsichtsräte des anderen Unternehmens und umgekehrt. Solche Beziehungen reichen nicht selten viele Generationen zurück, so bei Bayer, Thyssen-Krupp, Siemens. Und sie haben eventuelle und auch tatsächliche Interessenkonflikte aufgrund von Liefer- und Kundenbeziehungen oder Beteiligungsverhältnissen überdauert. Es ist allzu verständlich, dass bei diesen Voraussetzungen eine Kontrolle hinter Kooperation und Zustimmung rangiert.

Der **zweite Grund** fehlender Unabhängigkeit ist der Wechsel des Vorstands in den Aufsichtsrat seines Unternehmens. Diese in der Vergangenheit häufig praktizierte Besetzung ist unter dem Druck von Aktionärsgruppen und wegen der Empfehlungen des Kodex nicht mehr Usus, aber auch nicht abgeschafft. Die hausinternen Tandems waren Teil mehrerer problematischer Corporate Governance-Fälle (z.B. Siemens).

Ein **dritter Grund** ist die Zuteilung von Aufsichtsratsmandaten an ehrenvolle Persönlichkeiten quasi zur beidseitigen Auszeichnung oder aus anderen Gefälligkeitsüberlegungen. Das entspricht einer gewissen Tradition aus dem Vereinswesen, ist bei Unternehmen aber fehl am Platze. Das Selbstverständnis solcher Persönlichkeiten und die ihnen zugedachte Rolle verbieten nahezu eine kritische Auseinandersetzung. Damit üben sie eine gebotene Aufsicht aber nicht aus und blähen das Gremium auf.

Neben der Besetzung des Aufsichtsrats hat die Pflege der Beziehung zum zu beaufsichtigenden Unternehmen einen großen Einfluss. Für eine gute Aufsicht ist es wichtig, dass die Aufsichtsräte Beziehungen zu Vertrauenspersonen in den jeweiligen Unternehmen unterhalten und ihre Unternehmen hinreichend kennen oder schnell kennen lernen. Gewöhnlich erhalten sie Informationen ausnahmslos über den Vorstand - meist nur auf Anforderung - und die Presse. Viele Aufsichtsräte haben einfach nicht die Fachkenntnis und die Zeit und oft auch nicht die Courage, Fragen zu stellen. Auch kollegiale Rücksicht mischt mit.

Es wurde bereits darauf hingewiesen, dass sich ein Kreis von Aufsichtsräten an der Grenze der zeitlichen Belastbarkeit - darunter sind auch Mitglieder der Corporate Governance-Kommission - bewegen, was die Anzahl der Aufsichtsratsmandate angeht. Darunter muss die Aufsichtsratsarbeit leiden und die Vorbildfunktion dieser Kommissionsmitglieder wird nicht vorbehaltlos erfüllt.

3) Kollusives Verhalten zwischen Vorsitzendem/Sprecher des Vorstands und Aufsichtsratsvorsitzendem

Kollusives Verhalten - im (geheimen) Einverständnis mit jemandem zum Nachteil eines Dritten handeln - soll hier als das Zusammenspiel von Mitgliedern des Vorstandes und Aufsichtsrates zum eigenen Vorteil und damit zum Nachteil der Aktionäre verstanden werden. Weniger vornehm ausgedrückt: Ein Geschacher um Interessen, Leistungen und Gegenleistungen, Gefälligkeiten mit selbst korrumpierenden Zügen.

Bei börsennotierten Aktiengesellschaften kommt dieses schädliche Verhalten insbesondere bei Entscheidungen über die Verlängerung von Vorstandsverträgen, der Festlegung von Vergütungen und bei

Tarifabschlüssen zum Tragen. In jüngster Vergangenheit gab es eine Reihe von Konstellationen, bei denen kollusives Verhalten im Ansatz vorhanden war. Eine konkrete Variante ist die üppige Zuteilung von Aktienbezugsrechten an die Mitglieder des Aufsichtsrates einschließlich Arbeitnehmervertreter und an die Führungskräfte, die beispielsweise mit der Ausgliederung und anschließenden Börseneinführung befasst waren. Dass solche Vorgänge der angeblich wachen Presse verborgen bleiben, verwundert. Andere Varianten waren die in einigen Pressebeiträgen vermutete Taktik bei DaimlerChrysler (ein großzügiger Tarifabschluss gegen eine Verlängerung des Vorstandsvertrages) oder die mit dem Aufsichtsratsvorsitzenden geteilte Vorliebe für Autorennen und ein entsprechendes Sponsoring (z.B. bei Infineon)*

4) Unzweckmäßige Organstrukturen und Formalien

Gegenläufig zur Besuchfrequenz hat die Funktion der Hauptversammlung an Bedeutung eingebüßt. Die Präsenz des vertretenen Kapitals liegt meist bei deutlich unter 50%. Zudem sind die zahlreichen deutschen Belegschafts- oder Kleinaktionäre kein Abbild der Eigentümerstruktur vieler deutscher Unternehmen. Die Internationalisierung der Eigentümer hat in den vergangenen Jahren stark zugenommen und wird weiter fortschreiten, ebenso der Anteil deutscher institutioneller Portfolioinvestoren. Ein anderes Phänomen ist die immer häufigere Einschaltung von Corporate Brokers, um Identität und Absichten der Aktionäre herauszufinden und sich darauf einstellen zu können. Hier sei der ISS (International Shareholder Service) angeführt.

Während der Gründerzeit und noch lange danach war die Hauptversammlung – damals Generalversammlung – das wichtigste Organ einer AG. Analysten und Banken führen die Diskussion mit dem

* Bei dem mit McKinsey durchgeführten Kostensenkungsprogramm IMPACT wurde das rund 15 Millionen EURO-teure, jährliche Renn-Sponsoring ausdrücklich ausgeklammert. Gespart wurde beispielsweise bei F&E und Sekretärinnen.

Vorstands- oder Aufsichtsratsvorsitzenden im Stile eines Kamin-
gesprächs. Wortführer auf Hauptversammlungen sind die Vertreter
von Aktionärsvereinigungen; aber meist nur als Fragesteller, die sich
mit modular vorgefertigten pauschalen Antworten zufrieden geben
müssen. Und die Kleinaktionäre dürfen dabei sein und werden mehr
oder weniger gut beköstigt. Die ärgerliche Spezies der berufsmäßi-
gen Kläger sollte nicht unerwähnt bleiben; sie fingieren Rechts-
bewusstsein zur eigenen Vorteilsnahme.

Dies sowie die **Anonymisierung des Aktienbesitzes** führten zu einem
Verlust wirkungsvoller Kontrolle. Mit der Größe des Aufsichtsrates
und dem berechtigten Ruf nach mehr Professionalisierung geht eine
Delegierung der Arbeit auf Ausschüsse einher. In den wichtigen
Personal- und Prüfungsausschüssen kommt es oft zu einer Besetzung
mit den gleichen Personen. Das läuft auf einen **Kern-Aufsichtsrat** auf
der einen Seite und einen erweiterten formalen Präsenz-Aufsichtsrat
auf der anderen Seite hinaus. Dieses Zweikammersystem löst das
Größenproblem, bedeutet aber eine Aushöhlung des Gremiums und
der klaren Zuweisung von Verantwortung an einzelne Aufsichtsrats-
mitglieder. Statt der Verkleinerung des Gremiums vorzunehmen,
wird eine Alibilösung toleriert.

Für Außenstehende wird oft nur der formale Aspekt eines
Aufsichtsmandates erkennbar. Besonders trifft dies auf Publikums-
gesellschaften zu, die einen großen Streubesitz haben und damit eine
beträchtliche Heterogenität ihrer Aktionäre aufweisen. Häufige
Geschäftsordnungsdebatten sind Ausdruck eines tief sitzenden
Dissenses der Arbeitnehmerseite.

Der interessierte Leser eines Geschäftsberichtes kann den
Ausführungen des Aufsichtsratsvorsitzenden oftmals nur die
Häufigkeit der Sitzungen in einem Geschäftsjahr entnehmen, mit-
unter ist noch der Tätigkeitsgegenstand angeführt. Von wirklicher

Aufsichtsratsarbeit, beispielsweise über die Grundüberlegungen zu Incentive-Systemen für den Vorstand, die Optionsprogramme oder Portfoliomaßnahmen erfährt er nichts.

Medien und Corporate Governance – Ein oberflächliches Verhältnis

Dass Medien von Top-Managern aus persönlicher Eitelkeit instrumentalisiert werden, entgeht den meisten Lesern. Mitunter werden Pressebeiträge sogar in den Unternehmen geschrieben oder Einträge in Wikipedia geschönt. Ein sicheres Indiz für die Beziehungspflege ist eine deutliche Aufstockung der Presseabteilung (Corporate Communications) oder der Investor Relations-Abteilung.

Bemerkenswert ist, dass Medien/Presse wohl aus Mangel an Kompetenz und Informationen erst Vorstände mit Lob überhäufen, nach deren Ausscheiden schonungslos kritisieren. Die finanzielle Abhängigkeit von Werbeetats dieser Unternehmen spielt dabei mit.

Treffende Beispiele dafür sind Schrempp, der sich in seiner Anfangszeit als deutscher Jack Welch feiern ließ und später als spektakulär gescheiterter Welt-Strategie hingestellt wurde oder auch der leidenschaftliche Hobby-Rennfahrer Schumacher, der zunächst als Dynamiker bewundert wurde und später nur noch als Feilscher um Abfindungen Erwähnung fand.

Notorisch ist auch der Abschreibe-Journalismus. Passt ein Adjektiv oder ein Vorkommnis gut zur Person, zur Story und klingt es gut, wird es beliebig oft eingesetzt. So wurde z.B. von der Süddeutschen Zeitung wiederholt geschrieben, dass Kleinfeld die Medizinsparte von Siemens in Kurzzeit saniert und neu aufgestellt habe.

Nach langjähriger In-house-Beratungstätigkeit durchlief er rasch wenig herausfordernde, aber das Prestige steigernde Aufgaben im Bereich Medizintechnik und

in der US-Holding In der Presse las sich diese Turbo- Karriere wie eine langjährige erfolgreiche operative Tätigkeit. In geschützter Umgebung fand die Vorbereitung für den Sprung an die Spitze von Siemens statt. Anfänglich war Kleinfeld der Wunderknahe, nach BenQ nur noch der Ausbund eines unaufrichtigen und gierigen Managers.

5. Udemokratische Mitbestimmung

Wie schon ausgeführt ist das deutsche Mitbestimmungsgesetz zu einer Zeit normiert worden, als der Wert menschlicher Arbeit an erster Stelle stand, dagegen dem Kapital eher eine geringere Bedeutung zugewiesen wurde.

Das Wort **Mitbestimmung** ist **irreführend**. Bei der unterstellten Abstimmungsdisziplin ist das Mehrheitsverhältnis über die doppelte Stimme des Aufsichtsratsvorsitzenden immer auf der Kapitalseite. Insoweit ist die *Mit-Bestimmung* eigentlich nur eine Mit-Wahl. Gewöhnlich verabschiedet sich die Arbeitnehmerseite, wiewohl dem Unternehmensinteresse verpflichtet, von der gebotenen Mitverantwortung, wenn es um Anliegen außerhalb ihrer unmittelbaren Interessensphäre geht. Die Kapitalseite erhält über die Vertretung der **Leitenden Angestellten** gewöhnlich zusätzliches Gewicht. Diese Zwitterfunktion (gewählt mit den Stimmen der Gewerkschaft, aber mit gewohnter Nähe zum Vorstand) ist ein spezifisches Merkmal betrieblicher Mitbestimmung. Positiv ist hier anzumerken, dass der leitende Angestellte unmittelbar in Unternehmen eingebunden ist und seine Sachkenntnis in den Aufsichtsrat einbringen kann.

Das Mitbestimmungsmodell ist die staatlich verordnete Hineinverlagerung einer Tarifpartei und damit von **Partikularinteressen** in den Aufsichtsrat. Eine besondere Facette bilden die von den **Gewerkschaften entsandten Vertreter**. Diese Gewerkschaftsvertreter sind **weisungsgebunden** und tragen somit politische Absichten in

das Unternehmen. Damit wird der Grundsatz verletzt, dass der Aufsichtsrat ausschließlich das Unternehmensinteresse wahrnehmen soll. Unterstützt wird diese Beobachtung durch das geringe Interesse der Gewerkschaften, Arbeitnehmer über Produktivlöhne zu Miteigentümern zu machen. Unternehmen wird schlicht nicht zugetraut, auch ohne Mitbestimmung soziale Verantwortung zu übernehmen. Zudem ist die nationale Belegschaft überrepräsentiert, ausländische Arbeitnehmer dagegen gar nicht vertreten. Da bei einer Reihe von Unternehmen mehr als die Hälfte oder gar Zweidrittel der Belegschaft im Ausland tätig sind, bedeutet dies einen undemokratischen Ausschluss von Mehrheiten. Mit der Bildung eines europäischen Betriebsrates in einigen Großunternehmen wird der Anschein einer proportionalen Partizipation erweckt. Die ausländischen Mitglieder haben aber nur ein Informationsrecht, keine Mitbestimmungsbefugnis.

Die paritätische Mitbestimmung ist ursächlich für eine Ungleichbehandlung von Anliegen und Problemen in Aufsichtsratssitzungen. Dort wird regelmäßig inländischen Anliegen, beispielsweise der Umstrukturierung kleiner Standorte, bedeutend mehr Aufmerksamkeit geschenkt als wesentlich größeren oder wichtigeren internationalen Vorhaben. Schließlich lässt sich einwenden, dass die paritätische Mitbestimmung eine eindeutige Schiefelage aufweist: Bei einem Organisationsgrad von rund 20% der Arbeitnehmer beanspruchen die nationalen Gewerkschaften die Hälfte der Aufsichtsratssitze. Worin liegt die demokratische Rechtfertigung? Wenn es zu Versäumnissen und Verfehlungen kam, lag die Schuld woanders. Wo bleibt die Mitverantwortung?

Dass die Kapitalseite über den Vorstand auf das Wohlverhalten der Arbeitnehmerseite hinwirkt, ist naheliegend. Die komfortable Ausstattung und Pflege des Betriebsrates ist bei DAX-Unternehmen allgemein akzeptiert. Übertreibungen und persönliche Verfehlungen haben in letzter Zeit zu einer massiven Kritik der Arbeitnehmervertreter und Gewerkschaften geführt. VW hat implizit ein Co-

Management durch die Industriegewerkschaft Metall (IG Metall) nicht nur zugelassen, sondern unterstützt.

In der öffentlichen Diskussion wird der **Zusammenhang zwischen Mitbestimmung und Managervergütung** sowohl von Arbeitnehmern wie auch von der Kapitaleseite geflissentlich übergangen. Es lässt sich nicht wegdiskutieren, dass gerade in den paritätisch mitbestimmten Unternehmen die größten problematischen Erhöhungen von Vorstandsgehältern zutage traten. Damit wird ein klares, unausgesprochenes Versagen offenkundig, das sich nicht mit der Machtlosigkeit der Arbeitnehmervertreter und der Gewerkschaften abtun lässt.

Deutscher Corporate Governance Kodex – Ein (zu) sanfter Weg.

Dass der Kodex keine Gesetzeskraft hat, liegt in seiner gewollten Konzeption als Vereinbarung mit freiwilliger Selbstbindung. Er fordert von den börsennotierten Gesellschaften Entsprechungserklärungen und die Erläuterung von Abweichungen in den Jahresberichten. Sanktionen sind nicht vorgesehen. Die Mitarbeit einiger renommierter Vertreter von DAX-Unternehmen hat eine gewisse katalytische Wirkung bei den vertretenen Unternehmen, allerdings auch einen Bremseffekt. Kritische, sie selbst betreffende Regelungen werden zögerlich eingebracht und die Umsetzung wird großzügig gehandhabt. So wird der Wechsel von Vorstand in den Aufsichtsrat nicht ausgeschlossen, getrennte Sitzungen von Kapital- und Arbeitnehmervertretern vor Aufsichtsratssitzungen vorgesehen (Punkt 3.6), die Frage des Zeitbedarfs nur als Anregung (Punkt 5.4.5) abgehandelt und nur die fachliche Qualifikation angemahnt, nicht jedoch die soziale Kompetenz.

Den Hochschulinstituten für Corporate Governance und außen stehenden Beobachtern ist zu empfehlen, die Praxis der Kodexformulierung und -befolgung auf diese Wechselwirkung näher zu untersuchen.

Der Kodex unterstellt ein positivistisches Verständnis, dass die darin enthaltenen

Ansprüche auch erfüllt werden. Außenstehende sehen nur die Bekundung, können aber die Umsetzung nicht verfolgen. Aus verschiedenen Anlässen wurde auf Lücken in der Anwendung der Regeln aufmerksam gemacht. Das betraf auch den Vorsitzenden der Regierungskommission Cromme selbst. Erwähnt sei nur das Entsenderecht der Thyssen-Krupp-Stiftung. Das Prinzip der Selbstbindung über einen Kodex hat in der deutschen Rechtstradition keinen angestammten Platz. Dem Kodex wird vorgehalten, dass er in weiten Teilen nur das zugrunde liegende Aktiengesetz widerspiegelt. Die Frage des Mehrwerts des Kodex wird sich dann stellen, wenn diese sanfte Regulierung nicht greift.

WEITERES

Corporate Governance hat sich mit dem Problem auseinander zu setzen, dass große produktive Wirtschaftssysteme – Unternehmen – stets der Gefahr des Verfalls ausgesetzt sind. Damit die Verlotterung nicht eintritt, vielmehr eine Weiterentwicklung stattfindet, bedarf es guter Führung und konsequenter Aufsicht. Lehrt doch die Wirtschaftsgeschichte, dass mit zunehmender Unternehmensgröße und der Verbreiterung der Aktionärsbasis ein Schwinden von Verantwortung verbunden ist und das Einstehen für die Folgen von Entscheidungen vermieden wird. Es ist eine arge Selbsttäuschung zu glauben, dass die Institution (Groß-) Unternehmen von der korrumpierenden Wirkung der Macht verschont sei.* Gerade das Ausmaß direkter und indirekter Macht von Unternehmen, deren Umsatzgröße die Wirtschaftskraft vieler Staaten übertrifft, und ihre nicht demokratisch legitimierte Führung verlangen nach klaren Grenzziehungen.

Corporate Governance hat auch den Auftrag, Missbrauch von Macht strikt vorzubeugen und Verfehlungen zu ahnden. Das bedingt aber die Fähigkeit zur Überwachung durch unabhängige Kontrollorgane und Aufsichtspersonen mit emotionalem Abstand und Objektivität. In der Praxis gibt es ein Dilemma: Dem Aufsichtsrat, der hinreichend mit der Unternehmenswirklichkeit vertraut ist und noch dazu den größten Einfluss hat, fehlt in der Regel das notwendige Maß an Unabhängigkeit.

* „There is the dangerous cliché in the financial world (that) everything depends on confidence. One could better argue the importance of *unremitting suspicion*” (Galbraith 1990).

Analytiker und Beobachter von Führungskräften gehen von der Annahme aus, dass der Anteil problematischer Persönlichkeiten bei 10 % in Top-Führungs-positionen liegt. Die problematischen Charaktereigenschaften, eine große Verbissenheit, Hyperaktivität, Gefühllosigkeit und narzistische Züge, sind tatsächlich karriereförderlich, weil sie Managements mit Zielstrebigkeit, Einsatzfreude, Objektivität und notwendige Distanz gleich gesetzt werden. Dieses Vexierbild macht die Beurteilung von Managern schwierig.

Im Zuge der Globalisierung ist zu beobachten, dass sich Corporate Governance- Grundsätze de facto dem *monistischen* Boardsystem nähern. Deutsche Vorstände stehen dem damit einhergehenden umfassenderen Schutz von Aktionärsinteressen und einer erweiterten Haftung in der Regel eher abweisend gegenüber. Zudem zeigen viele Vorstände Schwächen bei der Umsetzung internationaler Governance- und Compliance-Regularien. Auf der anderen Seite teilen sie ein Faible für die amerikanische Vergütungspraxis und die einfache Abwicklung von Shareholder Meetings. Diese Einstellung untermauert eine wählerische Haltung und ist Ausdruck einer „Rosinentaktik“.

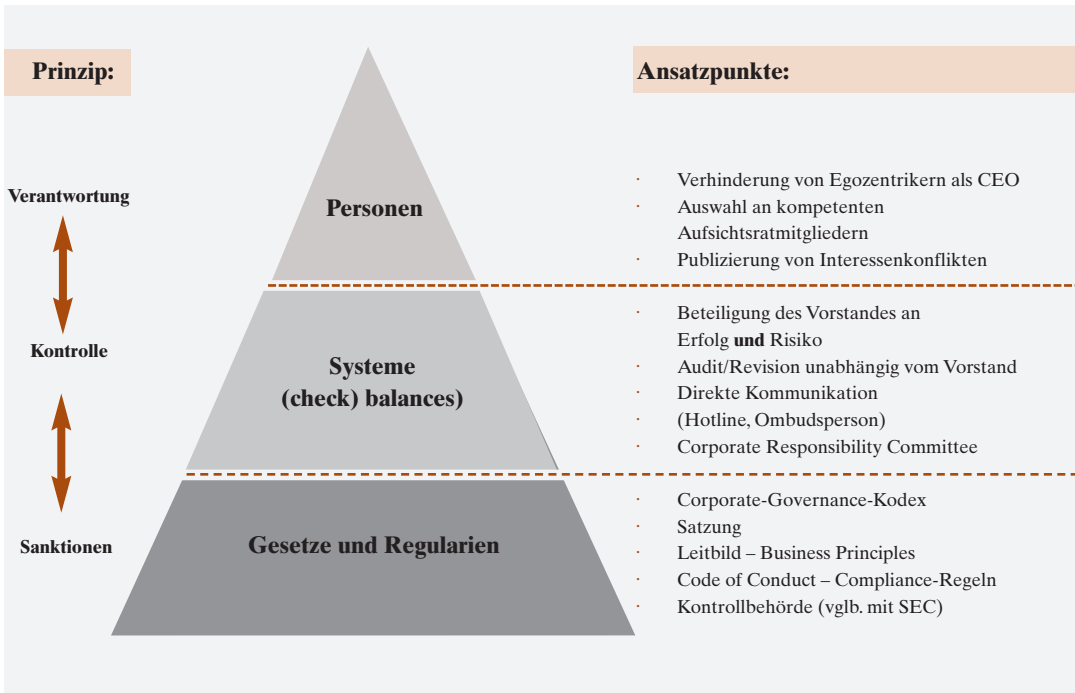
Der Begriff **Aktionärsdemokratie** ist ein irreführendes Konstrukt. Die Hauptversammlung hat seit langem ihre ursprüngliche Rolle als wichtigstes Organ an den Vorstand abgegeben. Der Aufsichtsrat ist zwar formell der Sachwalter des Aktionärsinteresses, in vielen Fällen erfolgt jedoch eine Nominierung durch den Vorstand. Der Aufsichtsrat ist aufgrund der Zusammensetzung und des Prozedere de facto dem Vorstand untergeordnet. Am deutlichsten zeigt sich diese Machtverschiebung bei der Vergütung des Vorstandes, die seit Mitte der 90er-Jahre zunehmend von der allgemeinen Gehaltsentwicklung abgekoppelt wurde.

DIE LÖSUNG: Persönliche Verantwortung und klare institutionelle Grenzen

In jüngster Vergangenheit häuften sich die Bemühungen und Vorschläge zur Verbesserung von Corporate Governance in Deutschland. Viele Gruppen beteiligten sich, vor allem Juristen, auch Betriebswirtschaftler, Aufsichtsräte, Politiker und die für den Corporate Governance Kodex eingesetzte Regierungskommission. Darum mag es auch nicht verwundern, dass vielfältige Detailvorschläge vorgetragen wurden, zum Beispiel zur Ausgestaltung von Ausschüssen oder zur besseren Information der Aufsichtsräte. Grundsätzliche konfliktbeladene Themen wie die Mitbestimmung wurden nicht behandelt mit Verweis auf die Zuständigkeit der Politik. Aktuell liegt ein umfangreicher nationaler Corporate Governance Kodex in der 5. Fassung vor.

Mit dieser Schrift sollen im Folgenden einige grundsätzliche und gleichzeitig praktische Reformansätze vorgestellt werden. Die zur Diskussion stehenden Ansatzpunkte für Verbesserungen sind in der untenstehenden *Pyramide* zusammengefasst. Leitgedanke dabei ist ein ausgewogenes Zusammenwirken von Vertrauen, Kontrolle und Sanktion, um eine gute Corporate Governance zu erzielen.

Corporate Governance: Prinzipien und Ansatzpunkte



Die Pyramide gliedert sich in drei Ebenen: Von oben beginnend stellt sich die Aufgabe, die richtigen Akteure auszuwählen. Die richtige oder falsche Person an der Spitze ist entscheidend für die Qualität von Corporate Governance unabhängig von Board- oder dualistischem System, nationalen oder anderen Verhältnissen. Auf der zweiten Ebene sind die Systeme und Strukturen. Sie bestimmen, ob die Checks & Balances in der Praxis auch funktionieren. Die Basis des Corporate Governance-Systems bilden die maßgeblichen Gesetze und Regularien.

Bevor einzelne Verbesserungsansätze vorgestellt werden, sollen die für eine gute Corporate Governance wesentlichen Prinzipien angeführt werden.

1) Eigentum als Ausgangspunkt – Unternehmenswohl im Mittelpunkt

Artikel 4 des Grundgesetzes besagt, dass *Eigentum verpflichtet*. Für Corporate Governance folgt daraus das Gebot zur Kooperation von Vorstand und Aufsichtsrat.

Hätte die Eigentumsverpflichtung beim Management geübt (das Management hat in der Regel keine maßgeblichen Anteile, so dass hier ein klassisches Treuhänderproblem vorliegt), wären Auswüchse in der Behandlung von Unternehmenseigentum unterblieben. Traditionsreiche Großunternehmen wie Hoechst und Mannesmann wären wohl im Kern erhalten geblieben oder erst gar nicht als Konglomerate entstanden. Den größten Vorteil hatte die Konzernführung über wachsende Bezüge und die durch taktischen Widerstand hochgetriebenen Abfindungsprämien. Als Rechtfertigung wird umgehend auf die jüngste Wertsteigerung verwiesen. Die Verwechslung von Unternehmenswohl mit persönlicher Vorteilsgestaltung ist immer auch ein Versagen von Corporate Governance.

Bei der Eigentumsverpflichtung ist zu unterscheiden zwischen eigentümer-bestimmten börsennotierten Aktiengesellschaften und Gesellschaften mit breiter Eigentümerstruktur. Während Eigentümer-/Familiengesellschaften langfristig, meist generationenübergreifend an ihrem Eigentum festhalten, wird dagegen eine Aktie oft nicht mehr als ein Eigentümerrecht betrachtet, sondern nur noch als „*a derivative of economic factors, risks, and potentials*“ (Reichheld 1999). Die Aktie hat sich vom traditionellen Verständnis gelöst, sie ist ein Commodity und auch Spekulationsobjekt geworden. Bei einem breit gestreuten Aktienbesitz oder gar bei einer Publikumsgesellschaft ist der Vorstand faktisch schwer kontrollierbar. Im Bewusstsein der Informationsasymmetrie spielt der Vorstand zielstrebig seine Machtstellung zu seinem Vorteil aus.

Eigentumsbezug und Unternehmenswohl verlangen aber einen festen, verlässlichen Aktionärsstamm. Defensive Lösungen wie die Vinkulierung scheiden aus. Eine vertrauensbildende und -erhaltende Corporate Governance, die langfristig orientierte Investoren und strategische Partner anzieht und bindet, ist nur mit einem attraktiven, gut geführten Unternehmen machbar.

Wertebezug ist die Antwort

Eine einfache Antwort auf die Mängel von Corporate Governance gibt es nicht. Eine noch höhere Regelungsdichte ist keine geeignete Abhilfe. Kommt es zu Missständen, erhebt sich regelmäßig der Ruf nach schärferen Bestimmungen und einem dichteren Regelwerk. Der legislative Apparat produziert dann einen Regelungsüberschuss, der ohne Wirkung bleibt, weil die Einhaltung nicht oder wenig konsequent eingeklagt wird oder werden kann. Und weil die Reglementierungen kein Ablaufdatum haben, vergrößern sie das Dickicht.

Eine hohe Regelungsdichte wirkt im Falle von Corporate Governance hemmend. Gewiefte Manager entdecken legislative Lücken, die sie jenseits moralischer Rücksichten extensiv zum eigenen Vorteil interpretieren. Allerdings kommt es auch vor, dass rechtlich geschaffene Manager sich darin verlieren.*

Ein Ausweg aus der immanenten Regelungswut führt über die Orientierung an anerkannten Prinzipien und die Wiederherstellung des Wertebezuges. Exzellente Unternehmen wissen darum. Die bei ihnen geltenden Werte sind ein gewichtiger Wettbewerbsvorteil. Für **Familienunternehmen** hat Oetker diesen Zusammenhang an drei Aspekten festgemacht:

1. das Vertrauen in unsere Volkswirtschaft,
2. das Vertrauen in Unternehmen, aufgrund ihres gesellschaftlichen Engagements,
3. das Vertrauen in Familienunternehmen, weil sie nicht nur von Werten reden, sondern sie leben (Oetker 2007).

* „Corruptissima res publica plurimae leges“ (der verkommenste Staat hat die meisten Gesetze), Tacitus, Annales 3,27,3).

Gerade der letzte Punkt ist bedeutsam. So ist auch zu erklären warum Familienunternehmen mit 75 Jahren im Durchschnitt eine wesentlich längere Lebensdauer haben als Aktiengesellschaften mit 45 Jahren. Aber auch Familienunternehmen sind nicht frei von Anmaßung und Distanz. Mitarbeiter haben ein feines Gespür dafür, ob zeitlose Werte nur in Druckform vorkommen oder ob sie auf diese auch in der täglichen Arbeit vertrauen können. Übrigens gibt es einen einfachen Zusammenhang: Je mehr Glanzpapier, desto unverbindlicher der Inhalt.

Kontraproduktiv ist, wenn ein Unternehmen qua Order Werte formuliert und damit Mitarbeiter auf Defizite hinweist, Werte aber nicht lebt, oftmals weil es die Vorgesetzten nicht wollen oder schlichtweg nicht können. In vielen Unternehmen muss der Wertebezug wieder belebt werden. Logisch ist dann, dass ein Austausch von Führungskräften nicht tabu ist. General Electric unter J. Welch hat eine solch strikte Haltung praktiziert.

Der Aufsichtsrat hat die Einhaltung der akkordierten Werte ständig einzufordern und zu überprüfen. Ermutigend ist, dass die Universität St. Gallen den Soft Skills in Zukunft mehr Aufmerksamkeit widmen will. Wertebezug und Vertrauen sind wegen ihrer präventiven Wirkung wichtig.

2) Bei den Personen ansetzen

Der wirksamste Weg, die Entwicklung von Unternehmen in vernünftige Bahnen zu lenken, ist die richtige Auswahl der Verantwortlichen. Bei Corporate Governance beginnt sie mit dem Vorstand, vor allem beim Vorstandsvorsitzenden/-sprecher.

Verhinderung von Egozentrikern als CEO

Jeder macht für sich und in seiner Umgebung die ernüchternde Erfahrung, dass es nicht einfach ist, negative Eigenschaften abzule-

gen, dass negative Eigenschaften sich stärker als positive Eigenschaften ausbilden, wenn sie Raum zur Entfaltung bekommen. Die Schlussfolgerung ist trivial: Personen, die für eine wichtige Führungsaufgabe zur Auswahl stehen, sollten keine schwerwiegenden charakterlichen Schwächen aufweisen. Positiv gefasst: Sie sollen ein **gefestigtes Verhältnis zu Menschen, Gemeinschaft und Werten** haben und dies über mehrere Jahre in Verantwortung bewiesen haben.*

Die Möglichkeiten der Früherkennung sind aus der Führungslehre und aus persönlicher Erfahrung hinreichend bekannt. Vor allem ein langsames Heranführen an stetig wachsende Aufgaben bei klarer Verantwortungszuordnung ist wichtig. Die nur scheinbar professionellen Verfahren wie Assessment-Runden erfassen diese wichtige persönliche Dimension kaum. Ein allgemeiner Eindruck ist irreführend, zumal der kurze Auftritt die natürliche Stärke dieses Karriertypus ist. Da das Erscheinungsbild auf der Kapitalmarkt- und Medienbühne eine nicht zu unterschätzende Bedeutung hat, spielt dieser Aspekt bei der Auswahl eine große Rolle. Das Urteil eines Mentors ist oft einseitig positiv. Worauf es ankommt, ist ein gereiftes und unabhängiges Urteil, das sich aus verlässlichen Quellen speist, am Besten aus der direkten Zusammenarbeit, das private Umfeld einbezogen. Der Auswahlprozess muss transparent erfolgen, der Aufsichtsrat einbezogen werden, die Kriterien müssen im Vorfeld klar sein. Soziale Einbindung bzw. Kompetenz ist als Muss-Kriterium zu behandeln. Fälschlicherweise sehen viele in leisem Auftreten und im Zuhörenkönnen ein Zeichen von Schwäche.

Aufsichtsräte sorgfältig auswählen

Der entscheidende Schlüssel einer effizienten Tätigkeit (vgl. 5.6 des Kodex) sind die von ihm zu erfüllenden Voraussetzungen:

Kompetenz

Wenn der Aufsichtsrat den Vorstand bestellt, berät, überwacht und

* Richtungsweisende Worte fand der Chef der Deutschen Bank und Vize-Aufsichtsratsvorsitzende von Siemens, Ackermann: „Der Vorwurf, dass ich nicht ehrbar oder nicht moralisch bin, würde mich viel mehr treffen als der Vorwurf, ich hätte das Unternehmen nicht erfolgreich geführt“ (Ackermann 2007).

damit für den Vorstand gleichzeitig Coach, Ratgeber und Hinterfrager ist, kommen nur **fachlich und sozial kompetente** Persönlichkeiten in Betracht.* Die Befähigung, Menschen auszuwählen und zu führen, die Erfahrung, schwierige Geschäftslagen zu meistern, sind ein Können, das nicht einfach zu definieren ist. Dazu gehört sicher ein Grundverständnis für Rechnungswesen und Bilanzen wie die Bereitschaft und Fähigkeit, sich in spezielle Unternehmensabläufe und Eigenheiten eines Unternehmens hinein zu denken.

Die stark zugenommenen Regularien haben die Anforderungen an den Aufsichtsrat fachlich wie zeitlich beträchtlich erhöht. Darum ist es nicht akzeptabel, dass der Kodex eine Zahl von fünf Aufsichtsratsmandaten in börsennotierten Gesellschaften zulässt. Die fachliche Kompetenz sollte bei einem Aufsichtsrat mit sozialer Kompetenz sowie dem (Vor-)leben von Werten gepaart sein. Ein nicht dem Zeitgeist unterworfenen Verhalten begründet Vertrauen und schafft die für die Arbeit eines Aufsichtsrats benötigte Glaubwürdigkeit.

Verankerung im Unternehmen bzw. Kenntnis des Unternehmens

Glaubwürdigkeit und Vertrauen begründen Respekt und Ansehen. Diese sind Voraussetzung einer notwendigen Verankerung im Unternehmen. Ein Aufsichtsrat muss die Kultur eines Unternehmens kennen oder kennen lernen, weil sie sich im wirtschaftlichen Erfolg, aber auch in Risiken niederschlägt. Zudem muss er auch das Geschäftsmodell kennen, um strategische Schlussfolgerungen ziehen zu können.

Erfahrung (Geschäfts-, Führungs- sowie Lebenserfahrung).

Der Kodex spricht von Erfahrungen, die dazu führen, erkennen zu können, was möglich ist und was nicht. Wichtig ist auf jeden Fall eine gute Menschenkenntnis. Berufliche Erfahrung muss durch operative Tätigkeit zustande gekommen sein. Berater und Stabsleute ha-

* Wozu mangelnde fachliche Kompetenz und fehlende Kontrolle, die an unzulängliche Berater und Rating-Agenturen weiter gereicht wurde, führen kann, zeigen die Folgen der Subprime-Krise im deutschen Bankensektor (z.B. IKB, Sachsen-LB., Bayerische LB.).

ben dagegen nur bedingt Verantwortung für Ergebnis und Mitarbeiter, ihre Marktkenntnisse sind eher erlernt.

Charakter

Dieser beinhaltet einen aus Kompetenz und Erfahrung erworbenen Mut und die Eignung zum Vorbild. Zu einem starken Charakter gehört die Fähigkeit, zuhören zu können, Menschen zu überzeugen und die Einsichtsfähigkeit in eigene Fehler. Auch der Verzicht, sich mit Ja-Sagern zu umgeben, gehört dazu. Das schließt die nötige Konsequenz ein, sich von unfähigen Vorständen frühzeitig zu trennen.

Teamfähigkeit

Im Aufsichtsrat sind bei den Mitgliedern unterschiedliches Wissen und Erfahrungen versammelt, die es zu nutzen gilt. Egozentriker haben hier nichts zu suchen.

Grundvoraussetzung jeglicher Aufsichtsratsstätigkeit ist **Unabhängigkeit**. Der Kodex definiert in 5.4.2 Unabhängigkeit als gegeben, wenn keine geschäftliche oder persönliche Beziehung besteht, die einen Interessenkonflikt begründen könnte. Ein Interessenkonflikt tritt bereits dann auf, wenn ein Aufsichtsrat seine zuvor als Vorstand geleistete Arbeit prüfen sollte. Denn es ist nur zu menschlich, wenn er dies nicht oder nur verhalten tut. Die Zugehörigkeit zum Vorstand der Gesellschaft ist zunächst ein Hinderungsgrund für die Übernahme eines Aufsichtsratsmandates dieser Gesellschaft. Dabei ist zu unterscheiden zwischen Publikumsgesellschaften mit breitem Streubesitz, bei denen ein Wechsel des Vorstands in den Aufsichtsrat unmöglich sein soll und solchen mit starkem, ggfs. gepooltem Aktienbesitz (z.B. Porsche, SAP), bei denen ein Wechsel möglich sein soll. Deshalb wird für ein satzungsgemäßes, aber kein gesetzliches Verbot plädiert.

Das Grundverständnis als Aufsichtsratsmitglied verlangt, sich mit der nachhaltigen und langfristigen Zukunftsfähigkeit eines

Unternehmens zu beschäftigen. Dies bedeutet einen ständigen Dialog zwischen Aufsichtsrat und Vorstand, gewissermaßen eine permanente Gesprächspartnerschaft. Das ist selbstredend an Voraussetzungen geknüpft: Offenheit nach innen, gepaart mit Vertraulichkeit nach außen.

Unabhängigkeit und **Professionalisierung** des Aufsichtsrates wird gelegentlich mit der Forderung nach Berufsaufsichtsräten verknüpft. Die fachlichen Anforderungen sind die gleichen wie die vorher aufgeführten. Schwieriger ist das Kriterium der Unabhängigkeit. Berufsaufsichtsräte müssen – da sie wiedergewählt werden wollen – (faule) Kompromisse eingehen und werden so immer weniger unabhängig. Ein weiteres Problem stellt sich bei der Vergütung professioneller Aufsichtsräte, weil sie weit höher als üblich bezahlt sein müssen. Bei der derzeitigen Rechtslage und der eingeschränkten Rekrutierungsmöglichkeit sind Berufsaufsichtsräte abzulehnen.

Zuletzt noch ein formaler Vorschlag: Die Zahl der Mandate sollte mit Rücksicht auf ihre effiziente Wahrnehmung auf max. fünf und nur einen Vorsitz beschränkt werden (vgl. Kodex 5.6).

3. Die Systeme (Checks & Balances) austarieren – Kurzfristige Incentivierung zurückfahren

Allein ein flüchtiger Blick in die Wirtschaftsgeschichte offenbart, dass eine latente Kontrolle durch andere Mitglieder in Zünften, Verbänden, Kaufmannschaften und der drohende Ausschluss bei groben Verstößen die wirkungsvollste Kontrolle und Sanktionierung war. Soziale Ächtung trifft viel härter als es wirtschaftliche Nachteile tun.

Vonnöten ist ein klares Verständnis davon, was „**man einfach nicht tut**“. Die gesellschaftlich erzwungene Einhaltung eines unausgesprochenen Verbots hat eine stark vorbeugende Wirkung. Noch besser ist, wenn Kontrolle durch das Gebot und die innere Haltung eines wertebezogenen Handelns ersetzt wird.

Das Vorbild ist die bürgerliche Gesellschaft. Sie kommt mit weniger Gesetzen und Reglementierungen aus als jede andere entwickelte Gesellschaftsform. Diktatorische und auf Misstrauen basierende Gesellschaftssysteme haben dagegen die meisten. Diese grobe Feststellung lässt sich auf Unternehmen als soziale Systeme übertragen. Nicht von ungefähr erfährt Corporate Governance eine sinnvolle Erweiterung über das Konzept von Good Corporate Citizenship.

Damit der Weg überhaupt zu diesem Ziel führen kann, bedarf es folgender Wegmarken:

Beteiligung des Vorstands an Erfolg und Risiko

Sollen Vorstände sich bewusster unternehmerisch verhalten, ist die bestehende ungleiche Beteiligung an Erfolg und Risiko abzubauen. Fordern Manager einen großen unternehmerischen Spielraum, dann ist es nur folgerichtig, sie auch in angemessenem Umfang am un-

ternehmerischen Risiko zu beteiligen. Dies kann über eine spürbare Kapitaleinlage (Einbehaltung von 2 Jahresgehältern als *Deferred Income*) erfolgen, die erst nach einer Bindungsfrist von 5 Jahren ausbezahlt wird. Diese Qualität der Beteiligung entspricht dem Auftrag des Vorstandes zur unternehmerischen Führung des Unternehmens.

Kurzfristige Incentivierung zurückfahren

Werden die Problemfälle im Bereich von Corporate Governance auf ihre auslösenden Momente hin analysiert, stößt man regelmäßig auf die Incentivierung des Managements. Typische Verfehlungen sind meist falsche Gewinnausweise, die Manipulation der Bonus-/Vergütungskriterien sowie die Verschleierung der wahren Kosten von Vorstandsvergütungen.

Woran liegt das?

Erstens rückt mit der Incentivierung die Frage nach dem eigenen Vorteil an die erste Stelle. Das Wohl des Unternehmens wird zur Nebenbedingung. Somit ist eine fundamentale Verschiebung der Interessenlage eingetreten, die fortan das Verhalten maßgeblich beeinflusst. Die Rechtfertigung für Anreize geht aber von der scheinbar plausiblen Annahme aus, dass dadurch das Verhalten des Managements in einen möglichst guten Einklang mit dem Unternehmensinteresse gebracht wird. Das ist schlicht ein Verkennen der Realität.

Zweitens wird unterstellt, dass nur spürbare - sprich hohe - Anreize den notwendigen Einsatz des Managements bewirken und Höchstleistungen hervorbringen. Diese Argumentation ist ein Rückfall in die Zeit der Akkordsysteme, über deren Versagen sich eine umfangreiche Literatur angesammelt hat. Studien belegen, dass schon eine geringe Erhöhung der variablen Vergütungsanteile eine motivierende Wirkung hat: Es besteht keine lineare Beziehung zwi-

* „Im Falle der IKB wurde dem CEO kurz vor der Bekanntgabe eines Milliardenverlustes ein Bonus von einer Million Euro zuteil. Darüber hinaus wird er ungeschmälernte Pensionszahlungen in Höhe eines zwanzigfachen Durchschnittsgehaltes beziehen.“

schen Anreiz und Einsatz, schon gar nicht zum Erfolg. Solides Management ist eher mit einem Langstreckenlauf oder einer Gebirgsüberquerung als mit einem Kurzstreckenlauf zu vergleichen.

Drittens wird vorgegeben, dass sich die Leistung eines Vorstandes von den Beiträgen der anderen isolieren lässt. Bei den vielen Abhängigkeiten und Unwägbarkeiten im Unternehmensgeschehen ist dies unmöglich. Geht man großen Erfolgen von Unternehmen auf den Grund, sind in aller Regel mehrere, ein Team und letztlich alle Mitarbeiter beteiligt. Oft wird der Erfolg in ungebührlichem Maße allein der Unternehmensspitze zugerechnet bzw. von ihr beansprucht.

Viertens werden die Incentives in Form von Aktienoptionen in einem frühen Stadium gesichert und in der Regel nach einer Ablaufzeit von 2 - 4 Jahren zum günstigsten Zeitpunkt ausgeübt.

Ist es so abwegig, von Gier zu sprechen?

Wissen diese Manager doch selbst am Besten, dass die Ergebnisse des eigenen Tuns im Allgemeinen erst mit einer wesentlich längeren Verzögerung realistisch bewertet werden können. Im Bankenbereich gibt es prominente Fälle, wo Manager in den letzten Jahren außergewöhnliche Boni ausbezahlt erhielten und nun notleidende Institute hinterlassen, für deren Sanierung die Steuerzahler ungefragt herangezogen werden.* Diese legale, von den Aufsichtsorganen sanktionierte Vergütungspraxis ist eine jedes Gerechtigkeitsempfinden verletzende Lösung: Persönliche Übervorteilung, die auch noch unan-

* Bemerkenswert ist, dass sich in Japan eine autonome Vergütungspraxis gehalten hat: Die Mitglieder der Unternehmensleitung erhalten nicht mehr als das Zwanzigfache eines einfachen Angestellten. In Deutschland setzte um die Jahrtausendwende und mit der nachfolgenden Publizierung der Vergütungen eine ungehemmte Aufwärtsbewegung bei den Bezügen ein. Die Vorstandsbezüge liegen mehrheitlich beim 100-fachen des Gehaltes eines Facharbeiters. Als Rechtfertigung wird auf die amerikanische Situation verwiesen: Wir schauen nach Westen, die Mitarbeiter sollen dagegen nach Osten schauen.

getastet bleibt, bei gleichzeitiger Sozialisierung von Verlusten und Wertminderungen ist nicht zu akzeptieren.

Der Common Sense gebietet eine Haltedauer in der Nähe von 10 Jahren. Zuversichtlich stimmt, dass sich immer mehr namhafte Managementlehrer offen dafür aussprechen.*

Fünftens lassen die Incentive-Systeme in vielen Publikums-gesellschaften lassen die früheren Relationen verblassen. Während vor wenigen Jahrzehnten der Fixanteil mehr als die Hälfte der Gesamtbezüge ausmachte, sind nunmehr die Verhältnisse gänzlich andere: In USA ist das Basisgehalt des CEO der größten Publikums-gesellschaften nur 2% der Gesamtvergütung, die Bonuszahlungen machen rund 4% aus und den „Rest“ von 94% bilden Aktienoptionen. Die Entwicklung ist in Deutschland in diese Richtung gelaufen. Angesichts dieser Relationen ist auch die hämische Rede vom „Entern“ von Unternehmen durch das Top-Management nicht substanzlos.

Es mutet nicht nur widersprüchlich an, es ist so: Bei der Incentivierung werden typisch mechanistische Annahmen verwendet. Ignoriert werden die nachteiligen Folgen überzogener Incentives. Das ist die Untergrabung selbstmotivierten Handelns, eine Demotivation angesichts als ungerecht empfundener Vergütungen und die zunehmende Suche nach dem eigenen Vorteil. Fehlverhalten, Gier und Misstrauen stellen sich ein. Dass soziale Gerechtigkeit einen großen Einfluss auf die Zufriedenheit des Einzelnen hat, ist selbst-erklärend.

Die angeführten Argumente lassen nur den Schluss zu, wieder zu einer weniger incentiveabhängigen Vergütung zurück zu kehren; jedenfalls solange keine angemessene Beteiligung am unternehmerischen Risiko übernommen wird.

Das Prinzip der rollengerechten Vergütung des Vorstands bedeutet, die unternehmerische Leistung zu entlohnen. Der Maßstab dafür kann nur eine faire, langfristige Bewertung des Unternehmenswertes sein, jedenfalls kein Vorgriff auf eine kurzfristig verbesserte Börsenkaptalisierung in Form von Aktienoptionen mit einem niedrigen Ausübungskurs. Dieser üblichen Vergütungsform börsennotierter Unternehmen in Deutschland ist ein Selbstbedienungsmechanismus nicht abzusprechen.

Im Falle des Aufsichtsrats ist eine zum Vorstand gleichläufige leistungsbezogene Honorierung – wiewohl in Mode gekommen und vom Kodex in 5.4.7 empfohlen - grundsätzlich falsch. Als Sachwalter des Unternehmens und der Eigentümerinteressen muss der Aufsichtsrat den Vorstand bei seinem Tun überwachen. Das verträgt sich nur mit einer vom Aktienkurs unabhängigen Vergütung.

Der schweizerische Verhaltensökonom Bruno Frey plädiert aufgrund zahlreicher empirischer Studien für eine **stärkere fixe Entlohnung** und die Stärkung der Legitimität der Verantwortlichen (Frey 2007). Bereits in den 80er-Jahren hat sich der Nationalökonom und Nobelpreisträger Galbraith für strikte gesetzliche Regelungen ausgesprochen, um die Aneignung ungebührlichen Einkommens zu unterbinden. Er befürchtete den Niedergang der Gesellschaft und des kapitalistischen Wirtschaftssystems, wenn die Selbstbereicherung um sich greift. Solche Befürchtungen sind in jüngster Zeit sogar von den Pionieren des *Pay for performance* (leistungsbezogene Vergütung) zu vernehmen.* Sogar Organe wie die Financial Times weisen der Vergütungspraxis im Banken- und Finanzbereich eine wesentliche Mitschuld für die von USA ausgehende Finanzkrise zu.

Transparente Managementsysteme nutzen

In Unternehmen mit komplexen Strukturen und komplizierten Systemen entstehen nepotistische, auf Gefälligkeiten abstellende

* Michael Jensen (Harvard Business School) und Kevin Murphy (Univ. of Southern California).

Beziehungen. Eine Aufsicht kann nur unter erschwerten Bedingungen ausgeübt werden und sie ist schwach und aufwändig. Es ist unvermeidlich, dass das Management gegenüber dem Aufsichtsrat immer einen (zu) großen Informationsvorteil hat.

Darum kann der Schluss nur heißen: Das zu beaufsichtigende Unternehmen so gestalten, dass es für Alle – Mitarbeiter, Kunden, Lieferanten und Aufsichtsräte – jederzeit über- und durchschaubar ist. Das ist die notwendige Grundlage guter Corporate Governance und umfasst eine klare Verantwortungszuordnung bis zur Basis, flache Strukturen und ein klares sowie umfassendes, zeitnahes Informations-/Controlling-System. Diese Systemelemente müssen gegen Manipulationen geschützt und auf eine allseits auf Werte bezogene Führungskultur gestützt sein.

Untersuchungen zu langlebigen Unternehmen zeigen nachdrücklich, wie wichtig die richtige Balance zwischen strengen Verhaltensregeln und eigen-verantwortlichen Freiräumen ist. Dazu ist schon viel gesagt und publiziert worden. Große „Mittelständler“ wie Trumpf und Würth können hier als Anhaltspunkt dienen. Die Umstrukturierung von Siemens zeigt in die richtige Richtung: Einfache Organisation und klare Verantwortung.

4) Unverzichtbar: Strenge Sanktionierung

Dass unternehmerische Führung ausreichenden Handlungsspielraum verlangt und dass die Grenzen zwischen lauterem und unlauterem Verhalten nicht gradlinig verlaufen, ist leicht einzusehen. Daraus erwächst immer wieder die Versuchung bei macht- und prestigebetonnten Führungskräften die Übergänge verschwommen zu sehen oder Grenzen gar willentlich zu verschieben.

Darum ist eine klare Grenzziehung mit Androhung fühlbarer Strafen

und deren Anwendung unverzichtbar. Der institutionelle Rahmen für den Fall der Sanktionierung von Corporate Governance ist am wirkungsvollsten in einer Kontrollbehörde mit umfassenden Kompetenzen gegeben. Als Vorbild kann die amerikanische Aufsichtsbehörde für die Kapitalmarktüberwachung, die SEC, dienen. Sie verfügt zum einen über ausreichend fundiertes Ermittlungswissen und Ressourcen, zum anderen über eine gefürchtete Befugnis zur Strafverfolgung.

Diese Kombination von Abschreckungswirkung und konsequenter Sanktionierung unterscheidet sich auffallend von der hiesigen Kapitalaufsicht, der ausreichende Erfahrung mit kriminellen Vorgängen fehlt. Der Zwang, die Verfolgung den wiederum überlasteten und mit der Materie nicht ausreichend vertrauten Staatsanwaltschaften und Gerichten überlassen zu müssen, ist ein Umweg. Es gibt eine nachahmenswerte Parallele, den Deutschen Fußball Bund (DFB), der über eine eigene, seit langem bewährte Gerichtsbarkeit verfügt.

Die Sanktionierung muss im Unternehmensalltag alle erfassen. Wird Unredlichkeit bei so lapidaren Fällen wie Reise- und Spesenabrechnung hingenommen, verschiebt sich die Schwelle weiter zu einem normal empfundenen, selbst korrumpierenden Verhalten. Dann ist auch die Korruption Dritter mit Bedacht auf den eigenen Vorteil oder – im besten Fall – den des Unternehmens nicht mehr fern. Eine laxen Haltung gegenüber Fehlverhalten ist mit Compliance und guten Corporate Governance nicht vereinbar.

5) Mitbestimmung radikal anpassen

Die Mitbestimmung nach deutschem Muster ist der sozialhistorisch motivierte Versuch, einen gerechten Interessensausgleich von Arbeit und Kapital herzustellen. Unter den Gegebenheiten einer globali-

* Der jährliche Aufwand für die Belange der Mitbestimmung in den größten deutschen Unternehmen liegt in einer Größenordnung von mehr als 100 Mio. €.

sierten Wirtschaftswelt ist sie in der derzeitigen Form zu einem Anachronismus geworden. Im Rückblick hat sie sich zu einem aufwändigen, komplizierten Instrumentarium entwickelt, das in Großunternehmen von parallelen Funktionsstrukturen begleitet ist. *

Das Mitbestimmungsmodell hält an der *Illusion des deutschen Unternehmens* fest und schafft eine Mehr-Klassengesellschaft von Arbeitnehmern (national und im Ausland beschäftigten). Die gesetzlich vorgeschriebene Ungleichbehandlung verlangt eine dringende Korrektur durch den Europäischen Gerichtshof.

Ein erster einfacher Schritt wäre, das Aufsichtsratsgremium bei paritätischer Mitbestimmung zu halbieren bzw. auf maximal 10 Personen zu beschränken, zumal es einen spürbaren Mangel an qualifizierten Aufsichtsräten gibt. Und anstelle der betriebsfremden inländischen Gewerkschaftsvertreter müssen ausländische Belegschaftsmitglieder in den Aufsichtsrat gewählt werden können.

Eine Regelung der Mitbestimmung kann den Unternehmen überlassen werden. Lediglich ein Mindeststandard sollte von der Politik vorgeschrieben werden. Eine Verlagerung zu den Unternehmen fordert und fördert die Einbeziehung von Aufsichtsrat und Betriebsrat. Gut geführte Unternehmen praktizieren aus wohlverstandenen Eigeninteresse ein **partizipatives Verhältnis zu den Mitarbeitern**. Dieses Verhältnis sollte sowohl eine Eigentumsbeteiligung wie auch eine Erfolgsbeteiligung vorsehen. Auch hier sollte - ein vereinbartes Ziel und ein Mindestrahmen vorausgesetzt - mehr der Konkurrenz der Systeme überlassen werden. Nur ein Unternehmen mit eigenständigen, fähigen und motivierten Mitarbeitern erzielt Loyalität, ansonsten verliert es in einer fortgeschrittenen Industrie-/Dienstleistungs- und Wissensgesellschaft.

An dieser Stelle wird für die radikale Änderung des undemokratischen und arbeitnehmerfeindlichen Mitbestimmungsgesetzes plä-

diert. Es liegt auf der Hand, dass es sich um ein politisch schwer durchsetzbares Unterfangen handelt, hängt doch das Selbstverständnis und die Legitimation der Gewerkschaften daran. Sie sind vor kurzem durch den *Biedenkopf-Bericht* bestärkt worden. Dass der Mitschöpfer der paritätischen Mitbestimmung 30 Jahre später zu deren Begutachtung bestellt wurde, hat wenige gestört, verstörend ist diese Form der befangenen Begutachtung allemal. Die Reformvorschläge waren marginal, gegenläufige Meinungen gingen im Dickicht der Diskussion der angeblichen Einzigartigkeit und gesellschaftspolitischen Vorteilhaftigkeit der bisherigen Lösung unter. Doch die zunehmende Auswanderung in die Europäische Aktiengesellschaft (SE) bringt die hiesigen Arbeitnehmervertretungen in die Defensive.

ABSCHLIESSEND

Corporate Governance hat eine so grundlegende Bedeutung für das Wohl von Unternehmen, dass es müßig ist, sich mit einzelnen Verfahrensfragen oder Besetzungsmodalitäten aufzuhalten. In jüngster Vergangenheit wurden immer umfangreichere Regelwerke und gesetzliche Einschränkungen aufgestellt. Erwähnt seien für die USA der Sarbanes-Oxley Act, für Deutschland das Gesetz zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich (KonTRAG 1998) und das Transparenz- und Stabilitätsgesetz (TransPuG 2002).

Formale Entsprechung und Nachvollziehbarkeit sind bei Corporate Governance zu bestimmenden Auflagen geworden. Dass eine hohe Regeldichte keine Gewähr für eine ordnungsgemäße Arbeit begründet, entspricht einer alltäglichen Erfahrung. Warum dennoch dieser Weg begangen wird, ist mit dem kaum aufzuhaltenden Rückzug aus der persönlichen Verantwortung zu erklären. Doch gerade hier gilt es bei einer Reform von Corporate Governance anzusetzen. Herzustellen ist eine konsequente Umsetzung und Überprüfung dessen, was

festgelegt ist und von allen für richtig erachtet wird.

Wie alle sozialen Systeme bedürfen Unternehmen auf der einen Seite der Entfaltung von Initiative und auf der anderen Seite der Einschränkung schädlichen Verhaltens. Initiatives Verhalten bedingt Vertrauen in die Unternehmensangehörigen und beidseitige Loyalität. Um Schaden abzuwehren ist gegenseitige Kontrolle unverzichtbar und wird ergänzt um die Aufsicht von übergeordneter Stelle. Je mehr eine gute Unternehmenskultur die Tugendseite stärkt, desto weniger sind Kontrollen und Sanktionen notwendig. Eine gute Unternehmenskultur ist deshalb ein unabdingbares Element für eine gute Corporate Governance.

Dass die Mitglieder der Regierungskommission den Corporate Government Kodex vorbildlich erfüllen sollten, bedarf keiner weiteren Erörterung. Es gilt, der verbreiteten Neigung zur lediglich formalen Erfüllung entgegen zu wirken. Auch die Unternehmensverbände (vor allem BDI, BDA) haben hier einen Auftrag zur Mithilfe.

Bei den Vorständen ist wieder mehr darauf zu achten, dass sie aufgrund der persönlichen Eigenschaften und der Sozialisation im Unternehmen die Attribute eines ehrbaren Kaufmanns erfüllen. Für menschliche Reife und Bodenhaftung ist das soziale Engagement ein einfaches und gutes Kriterium.

Bei den Aufsichtsräten sind operativ erfahrene, reife, unabhängige Persönlichkeiten gefragt, denen das Unternehmenswohl wichtiger ist als persönliche Interessen und die anderer Organisationen. Sie sollten eine gesunde Portion Skepsis mitbringen. Und sie sollten ihr Urteil auf Informationen bauen, die nicht nur aus den üblichen Quellen stammen. Überwachung ist zu allererst eine aktive Informationsaufgabe. Um arbeitsfähiger zu werden, ist auch eine hö-

here Sitzungsfrequenz sinnvoll.

Gute Corporate Governance senkt die **Kapitalkosten** (Eigen- wie Fremdkapital). Beides kommt den Aktionären zu Gute. Das liegt daran, dass Investoren transparenten, gut geführten Unternehmen ein größeres Vertrauen schenken. Auch Rating-Agenturen stufen solche Unternehmen hoch. Von den deutschen DAX-Unternehmen haben z.B. BASF und SAP einen guten Ruf in der Handhabung von Corporate Governance (Drobetz 2003).

Die politische Diskussion um soziale Gerechtigkeit und Gemeinsinn haben einige Vertreter des Top-Managements selbst ausgelöst. Diese Frage wird bei den labilen politischen Verhältnissen auf der Agenda bleiben. Corporate Governance ist auch von dieser Seite gefordert, weil sie den gerne beanspruchten Citizen-Status großer Unternehmen begründet.

Die zentrale Rolle der Vergütung für eine gute Unternehmenskultur kann nicht genug betont werden. An dieser Stelle soll nochmals deutlich gemacht werden: Alle Reformversuche bei Regularien, Prozeduren und Organen versagen, wenn sie von der Vergütungspraxis konterkariert werden. **Die Managementvergütung ist ein tragendes Element der Corporate Governance.**

In besonderem Maße kann eine einseitig das Top-Management begünstigende Incentivierung die Degeneration von Moral und Ethik in Unternehmen einleiten. Um es konkreter zu sagen: Je mehr Aktienoptionen im Spiel sind, desto stärker wirkt diese Droge beim Manager und vergiftet die Organisation. Nicht nur für Unternehmen, sondern für alle soziale Systeme gilt: Übertriebener Eigennutz schadet auf lange Sicht immer. **Ein Zurückfahren der kurzfristigen erfolgsbezogenen Managementvergütung ist geboten, eine breitere Beteiligung der Mitarbeiter auch.**

Unternehmensinteresse und Gemeinwohl sind zweifelsohne nicht immer

deckungsgleich. Unternehmen sind Institutionen – der Begriff der juristischen Person ist irreführend – und nicht natürliche Personen. Dem zufolge können ihnen auch nicht deren Rechte und Pflichten zustehen. Werden diese beiden Sphären nicht auseinander gehalten, kann es zu Interessenskonflikten und Einflussnahme auf die politische Willensbildung kommen. Dies geschieht beispielsweise dann, wenn die Champions der nationalen Wirtschaft in die Politik eingreifen. Demokratiepolitisch ist dieses Ansinnen als Rückschritt zu werten. Ihm ist Einhalt zu gebieten.

Zum Schluss: **Eine Rückbesinnung auf Moral und Werte an der Spitze der Unternehmen ist notwendig.** Da sie nicht einfach angeordnet werden kann, müssen die Aktionäre, deren Vertreter, Managerkollegen, Belegschaft und die Öffentlichkeit ein wachsames Auge haben und ein an Werten orientiertes Verhalten zur Förderung des Unternehmenswohls einfordern.

POSTULATE

1. Grundgesetzliche Verpflichtung des Eigentums einhalten.

Radikale Anpassung der paritätischen Mitbestimmung, Beschränkung der Arbeitnehmermandate auf ein Drittel, Anmeldung der Aktien auf der Hauptversammlung bei einem Aktienbestand von größer als 5%, Stellung eines Aufsichtsratsmitglieds ab 10%.

2. Kooperationsmodell konsequent zugrunde legen.

Widersprechendes Verhalten abstrafen sowie falsche Lösungen beseitigen.

3. Wechsel eines Vorstands in den Aufsichtsratsvorsitz der gleichen Gesellschaft unterbinden.

Bei Publikumsgesellschaften das Höchstalter des Aufsichtsrats dem der Vorstände angleichen.

4. Aufsichtsrat arbeitsfähig machen.

Maximal 10 Mitglieder sowie vielfältige und internationale Zusammensetzung.

5. Aufsichtsrat kompetent besetzen.

Fachliche sowie soziale Kompetenz. Keine Mandatierung von Politikern.

6. Große Sorgfalt bei der Auswahl des Vorstandsvorsitzenden ausüben.

Klare Kriterien sowie umfassende Einbindung des Aufsichtsrats.

7. Funktionierendes System von Checks and Balances.

Keine revisionsfreien Räume (Audit Committee), Zuordnung der Revision zum Aufsichtsrat/Prüfungsausschuss, Einrichtung einer Ombudsman-Funktion.

8. Kurzfristig wirksame Incentivierung zurückfahren – Mitarbeiterbeteiligung stärken.

Umkehrung der Relationen von fixer und variabler Vergütung, Absenkung der Gesamtbezüge, Verlängerung der Haltefrist auf >5 Jahre.

9. Aufsichtsbehörde mit Ermittlungskompetenz und eigener Gerichtsbarkeit einführen.

Handlungsvorbild SEC.

10. Mitbestimmung demokratisieren und internationalisieren.

Angemessene Vertretung der ausländischen Arbeitnehmer und Abschaffen betriebsfremder Mitglieder im Aufsichtsrat.

Literatur:

- (Ackermann) Ackermann, Josef, Null Toleranz für Grauzonen, in Die Zeit, 24.05.2007, Nr. 22.
- (Börsig) Börsig, Clemens, Verantwortung in der Wirtschaft, in FAZ, 15. 9. 2007, Nr. S. 13.
- (Brodbeck) Brodbeck, Felix C., Frese, Michael, Javidan, Mansour, Leadership made in Germany: Low on compassion, high on performance, in Academy of Management Executive, 2002, Vol. 16, Nr. 1.
- (Drobetz) Drobetz, Wolfgang, Schillhofer, Andreas, Zimmermann, Heinz, Ein Corporate Governance Rating für deutsche Publikumsgesellschaften, Basel, 2003.
- (Frey) Frey, Bruno S., Osterloh, Margit, Yes, Managers Should be Paid Like Bureaucrats, Working paper Nr. 187, July 2004.
- (Galbraith) Galbraith, John Kenneth, A Short Story of Financial Euphoria, 1990; und: Die Ökonomie des unschuldigen Betrugers, Vom Realitätsverlust der heutigen Wirtschaft, Siedler-Verlag, München, 2005.
- (Malik) Malik, Fredmund, Unternehmenspolitik und Corporate Governance, Campus Verlag, 2008, Frankfurt a. M.
- (Maak /Ulrich) Maak, Thomas / Ulrich, Peter, Integre Unternehmensführung, Schäfer-Poeschel-Verlag, Stuttgart 2007.
- (Maucher) Maucher, Helmut, Management-Brevier. Ein Leitfaden für unternehmerischen Erfolg, Campus Verlag, Frankfurt a. M., 2007.
- (Oetker) Oetker, Arend, Werte als Wettbewerbsvorteil, in Manager Magazin (1/2006).
- (Regierungs-kommission) Deutscher Corporate Governance Kodex, Fassung 6/2007.
- (Reichheld) Reichheld, Frederick, F., The Loyalty Effect, The Hidden Force Behind Growth, Profits and Lasting Value Harvard Business School Press, 1996, S. 155.
- (Reisach) Reisach, Ulrike, Die Amerikanisierungsfalle, Kulturkampf in deutschen Unternehmen, Econ-Verlag, Berlin 2007.
- (Schweinsberg) Schweinsberg, Klaus, Das neue Großmachtstreben der Aufsichtsräte, in capital 11/2007.

BEISPIELE

Als Beispiele wurden zwei Traditionsunternehmen ausgewählt, die in der deutschen Öffentlichkeit und für die Politik einen besonderen Stellenwert haben. So unterschiedlich ihre Geschichte und ihre Geschäfte sind, gleichen - präziser glichen - sie sich in der mangelhaften Wahrnehmung von Corporate Governance.

DaimlerChrysler und Corporate Governance *Eine fatale Verbindung von Egozentrik und Kameraderie*

Die als "Hochzeit im Himmel" bezeichnete Fusion zwischen Daimler und Chrysler und deren Rückabwicklung wirft einen langen Schatten auf die in diesem Konzern lange Zeit (auch schon in der Zeit von Reuter, dem Vorgänger von Schrempp) praktizierte Corporate Governance. Über das Versagen von Corporate Governance wurde viel rasoniert und noch mehr kommentiert. Aus diesem Fundus und aus eigener Beobachtung sollen einige wichtige Gründe angeführt werden:

- *Egozentrisches Verhalten* des CEO*, das strategischen Weitblick, unternehmerische Initiative, umfassendes Beherrschen einer Global Company und unmissverständlich konsequentes Handeln suggerierte.
- *Kameraderie-Verhalten* des Vorstandsvorsitzenden Schrempp und des Aufsichtsratsvorsitzenden Kopper mit dem Ziel, die eigene Position unanfecht-

* Egozentrik zeigte sich zum Beispiel offen in den aufwändig geprobten Hauptversammlungsauftritten des CEO als Hauptdarsteller, in der wenig bekannten Zugehörigkeit zum Compensation Committee der New York Stock Exchange (mit sofortigem Ausscheiden nach Veröffentlichung der skandalösen Bezüge des Börsenchefs Grasso). Nunmehr ist Schrempp Leiter des Afrika-Ausschusses der Bundesregierung, dem auch seine Berater-Weggefährten, (frühere Chefs von McKinsey und Roland Berger), angehören. Bedenkliche Eigenwilligkeit zeigt sich auch in der Verlegung des Wohnsitzes nach München. Das war ein klarer Bruch mit der unausgesprochenen Regel, dass der CEO am Sitz seines Unternehmens wohnen soll.

bar zu machen, freie Hand für die Verwirklichung der Vision des ersten globalen Fahrzeugherstellers zu bekommen.

- *Genossen-Verhältnis* mit dem von der deutschen Belegschaft gewählten stellvertretenden Aufsichtsratsvorsitzendem, Konzernbetriebsratschef Klemm zur weiteren Absicherung (durch wohlwollendes Verhalten bei den Tarifverhandlungen, unmittelbar vor Verlängerung der eigenen Bestellung).
- *Unkritische Beisitzerrolle* der übrigen Aufsichtsratsmitglieder.
- *Zustimmende, anfänglich euphorische Berichterstattung* in den Medien bis zum unabwendbaren Chrysler- und Mitsubishi-Debakel; erst dann auch Änderung der veröffentlichten Meinung.
- *Fehlen frühzeitiger Kritik durch die Aktionäre* auf der Hauptversammlung, die später massiv nachgeholt wurde; auch die Aktionäre haben versagt.
- *Bedeutender Einfluss großer Beratungsunternehmen* auf die Strategieentwicklung.

Die Folge nicht funktionierender Corporate Governance ist ein gigantischer finanzieller Schaden zu Lasten des Unternehmens und seiner Eigentümer; darunter vieler Belegschaftsaktionäre. Tausende Arbeitnehmer verloren im Zuge der unvermeidlichen Sanierung - vor allem in USA - ihren Arbeitsplatz und damit zukünftiges Einkommen. Mit gut dotierten Sozialplänen, über Arbeitslosengeld und Frühverrentung wurden hierzulande Fehlleistungen des Managements sozialisiert. Die Marke Mercedes litt unter Qualitätsmängeln, die vor allem dem massenhaften Ingenieur- und Know-How-Transfer nach USA zuzuschreiben waren. Die frühere technologische Stärke von Mercedes hatte deutlich nachgelassen. Gegenüber den anderen Premium-Herstellern kam es zu einem

schleichenden Verlust von Marktanteilen. Zulieferer, insbesondere auch mittlere Firmen, bekamen die negativen Auswirkungen zu spüren. Bund, Länder und Kommunen erlitten enorme Steuerausfälle. Das Unternehmen, das über viele Jahre die glanzvollste Industriebeteiligung der Deutschen Bank war, nahm großen Schaden durch den Verlust an Vertrauen. Das Ergebnis ist ein in der deutschen Industriegeschichte singulärer Fall von Wertvernichtung. Das Schadensaufkommen wird übereinstimmend auf mindestens 40 Milliarden Euro beziffert. Das ist ein Betrag, der das Sozialprodukt vieler Länder übersteigt.

Der CEO erntete günstig eingeräumte Aktienoptionen in einem hohen zweistelligen Millionenbetrag. Nach dem selbst zu verantwortenden wirtschaftlichen Abstieg des Unternehmens hat er großzügig auf einen kleinen Teil der Festvergütung verzichtet und gleichzeitig die Vergütung über Aktienoptionen zu einem niedrigen Kurs kräftig erhöht. Dann bot er den „verdienten“ Rücktritt an, an dem er aufgrund des starken Kursanstiegs glänzend verdiente.

Der Fall DaimlerChrysler lehrt:

- **Egozentrische, machtverliebte Vorstandsvorsitzende/-sprecher sind ein kapitalles Risiko.**
- **Kungelei zwischen den Vorsitzenden des Vorstands und Aufsichtsrates einerseits und der Mitarbeitervertretung andererseits darf nicht toleriert werden. Erst als die gigantische Wertvernichtung offensichtlich wurde, kam es zum Rücktritt.**
- **Gesetzliche Vorgaben und paritätische Mitbestimmung verhindern solche Fälle nicht.**
- **Die Unabhängigkeit des Aufsichtsratsvorsitzenden ist ein Muss-Kriterium.**

Siemens und Corporate Governance

Ein großer Abstand zwischen Anspruch und Wirklichkeit

Unter dem Aufsichtsratsvorsitz des früheren Finanzchefs Baumann (1998-2005) war das Unternehmen bemüht, den Anforderungen des Deutsche Corporate Governance Kodex vorbildlich nachzukommen. So wurde der Leiter der Deutschen Corporate Governance-Kommission Cromme 2003 zum Aufsichtsratsmitglied und zum Mitglied des Prüfungsausschusses bestellt. Die Jahresberichte und die Erklärungen auf der Hauptversammlung sind beredtes Zeugnis. Siemens entsprach den Empfehlungen des Kodex, mit der Ausnahme bei der Offenlegung der Vorstandsbezüge und zuletzt der Pensionszuführungen für den Vorstand. So wurde kolportiert, dass vor der Veröffentlichung der Vorstandsbezüge eine allgemeine Anhebung auf das Gehaltsniveau des Quereinsteigers (davor bei McKinsey für Siemens zuständig) vorgenommen wurde. Das Ergebnis war ein einheitlicher „Vorstandstarif“, der offensichtlich nicht mit den Leistungen korrespondierte. Ab diesem Zeitpunkt betrug die Vergütung der Zentralvorstände, die keine direkte Geschäftsverantwortung hatten und in der Regel einen 5-Jahresvertrag erhielten, ein Mehrfaches der Bezüge der unmittelbar Geschäftsverantwortlichen. Die Logik dieser Vergütungspraxis und dieses Verantwortungsmodells wurde von der Arbeitnehmerseite nicht in Frage gestellt.

Ab Mitte 2006 wurde schrittweise öffentlich, dass über Jahre hinweg Korruption vor allem in der erfolglosen COM-Sparte in großem Ausmaß betrieben worden war. Dieser Tatbestand überraschte, weil Siemens mit Blick auf die Notierung an der NYSE ein umfangreiches Compliance-Regelwerk eingeführt und das Management darauf verpflichtet hatte. Erwähnenswert ist, dass Siemens bis 2006 sowohl von der ISS (Institutional Shareholder Service) als auch der GMI (Governance Metric International) bis 2006 sogar ein hervor-

ragendes Corporate Governance-Rating erhielt.

Unter der Ägide von Aufsichtsratschef Baumann und Finanzvorstand Neubürger wurde das 150-jährige Unternehmen mit einer Bindung an die Gründerfamilie in einen kapitalmarktorientierten Konzern transformiert. Begonnen hatte dieser Wandel mit der Einführung des Shareholder-Konzepts und der Umstellung der Rechnungslegung auf US-GAAP. Die Einführung von Incentive-Systemen auf Basis von Aktienoptionen für Vorstand und Aufsichtsrat und der kostspieligen Notierung an der amerikanischen Börse komplettierten diese Ausrichtung. Ob dies von der Aufsichtsratsmehrheit mitgetragen wurde, bleibt offen. Heute steht fest, dass dies eine grundlegende Veränderung von Siemens.

Dann übernahm der langjährige Vorstandsvorsitzende von Pierer (1992–2005) entgegen den Empfehlungen des Kodex den Aufsichtsratsvorsitz und zusätzlich noch den Vorsitz des Prüfungsausschusses. Sein Wechsel wurde auf der Hauptversammlung und in der Presse nur vereinzelt kritisch kommentiert, Aufgrund seiner Verdienste und seines Ansehens als "Mister Siemens" wurde dieser Schritt überwiegend wohlwollend aufgenommen. Er hat nach allgemeinem Bekunden seinen Nachfolger Kleinfeld seit dessen Einsetzung als US-Chef als Coach betreut und seine Bestellung zum Vorstandsvorsitzenden maßgeblich gefördert.

Nach einer anfänglich wohlwollenden Begleitung des neuen CEO wurde das Verhältnis von v.Pierer zu Kleinfeld sichtlich distanzierter. Die Gründe waren wohl neben dem überaus selbstbewussten Auftreten von Kleinfeld* die überfällige Lösung des Festnetzgeschäftes der Kommunikationssparte (Kern der ehemaligen Siemens-Halske AG, des Gründungsunternehmens) und des „Verkaufes“ des Handy-Geschäftes.

* Das Selbstbewusstsein (" ... keine Sekunde gezögert") und der scheinbar offene Kommunikationsstil drehten ins Gegenteil, als hunderte von Siemens-Mitarbeitern im CEO-Blog ihr Missfallen an der geplanten Gehaltserhöhung von pauschal 30% für Vorstände offen äußerten. Der Blog wurde stillschweigend eingestellt. Eine in Aussicht gestellte Antwort des CEO blieb aus.

Kleinfeld beeindruckte - kaum bestellt - die Analysten, aber auch die Siemens-Mitarbeiter mit der Ankündigung hoher kurzfristiger Ergebnisziele für die nächsten beiden Jahre – so lange war die Laufzeit seines Vertrages - und dem Versprechen, sein persönliches Schicksal mit ihrem Erreichen zu verbinden. Als die Zielerreichung fraglich schien, machte er den Zentralvorstand mitverantwortlich. Dann begünstigte die Weltkonjunktur die Geschäfte. Er trat als erfolgreicher Vollstrecker auf und beanspruchte öffentlichkeitswirksam die Verlängerung seines Vertrages, unterstützt von beeindruckten Analysten und wohl gesonnenen Kommentatoren.

Das Zusammentreffen des BenQ-Debakels mit der Ankündigung einer üppigen Anhebung der Vorstandsgehälter entwickelte sich zu einem ungeahnten Reputationsproblem des Hauses. Die danach auftretenden substantiellen Compliance-Probleme taten ein Übriges.

Nach der daraus resultierenden Neubestellung der Vorsitzenden von Aufsichtsrat und Vorstand wurde im Sommer 2007 ein umfassender Umbau der Führungs- und Konzernstruktur eingeleitet und ein striktes Compliance-Regime implementiert. Das Prinzip der persönlichen Verantwortung löste kollegiale Verantwortung ab. Die über Jahre selbst geschaffene Komplexität und Intransparenz in der Führung wurde verringert.

Unvermeidbar wurde ein umfassendes Management-Revirement. Die Neuaufstellung von Siemens ist die tiefgreifendste und umfassendste Veränderung des Unternehmens seit seiner Gründung vor über 160 Jahren. Sie bietet die Chance eines Neubeginns mit einer Konzentration auf wachstums- und ertragsstarke Arbeitsgebiete; dies mit ethisch höchstem Anspruch.

Der Fall Siemens lehrt:

- **Eine lediglich formale Handhabung von Corporate Governance und Compliance täuscht eine lückenlose Überwachung vor. Das Bekenntnis zu und das Befolgen von Regeln waren in weiten Teilen von Siemens getrennte Welten.**
 - **Korruption ist nach Beweggründen differenzierbar, aber - unmittelbar - ein Gesetzverstoß.**
 - **Der Wechsel vom Vorstand in den Aufsichtsrat lässt keine unabhängige Arbeit zu.**
 - **Eine komplexe Führungsstruktur mit Gremien an der Spitze des Unternehmens und der Geschäftsbereiche verursachte einen unangemessenen Führungsaufwand, verzögerte Entscheidungen, sorgte für „kollegiale“ Rücksichten und war der Übernahme persönlicher Verantwortung abträglich.**
-

Wenn auf der Erde die Liebe herrschte,
wären alle Gesetze entbehrlich.

** Aristoteles: Philosoph, Mitglied der Akademie Platons,
Erzieher von Alexander dem Große*
