

---

FINANCIAL EXPERTS - Association e. V.

Regionaltreffen zum Thema Aufsichtsrat und  
Kapitalmarkt

Düsseldorf, 24.01.2013

- Prof. Dr. Dieter H. Vogel -

*Rolle des Aufsichtsrats als Vertreter der Aktionäre*

Meine Damen und Herren,

ich war überrascht, beim Nachzählen festzustellen, dass ich im Laufe meines Berufslebens immerhin in 60 Gremienfunktionen als Aufsichtsrat tätig war. In den meisten als Vorsitzender. Es waren die Eigentümer, die mich jeweils in die Gremien berufen haben, wie das Aktiengesetz es ja auch befiehlt. In börsennotierten Aktiengesellschaften durch Hauptversammlungsbeschlüsse, in privaten Kapitalgesellschaften durch Beschluss des oder der Eigentümer, in öffentlichen Unternehmen durch die entsprechenden Regierungsvertreter. Eine klare Sache also, würde sie nicht durch die Deutschland-spezifische Mitbestimmung erschwert. Die Hauptversammlung wählt nur die Mitglieder der Aktionäre im Aufsichtsrat. Die Arbeitnehmerbank setzt sich nach einem in den Wahlordnungen der Mitbestimmungsgesetze definierten Verfahren aus internen und externen Vertretern zusammen.

Nach der Wahl ändert sich das Bild nach dem Wortlaut des Aktiengesetzes. Die Entsendergruppe hat plötzlich keinen Einfluss mehr auf das Verhalten der Gewählten. Sie sind jetzt unabhängig. Weisungen irgendeiner Person oder Institution, z. B. von "unangenehmen Menschen" wie Großaktionären, sind unwirksam.

Alle haben gleiche Informations- und Mitwirkungsrechte. Soweit das Gesetz, um nicht zu sagen soweit die Theorie.

Analog zur Weisungsfreiheit im Vorfeld von Entscheidungen sind auch getroffene Entscheidungen und deren Zustandekommen interne

Angelegenheiten, sofern keine breite Veröffentlichung erfolgt oder bei Ad-hoc-Verpflichtung erfolgen muss. Kein allgemeiner Zugang also von solchen Informationen an privilegierte Aktionäre, Betriebsräte oder Gewerkschaftsorganisationen.

Und schließlich die Krönung der Rolle des Aufsichtsrats: Alle Aufsichtsratsmitglieder sind allein zur Wahrung des Unternehmensinteresses verpflichtet. Was aber ist das Unternehmensinteresse? Dazu müsste man sich erst einmal darüber klar sein, was ein Unternehmen ist. Nüchtern betrachtet: Ein Ressourcenpool, dessen Mitglieder über Vertragsbeziehungen verbunden sind. Beitritt und Verbleib zu diesem Pool basieren auf dem Kalkül der Teilnehmer, ob der Nutzen gegenüber dem Aufwand überwiegt. So habe ich das zumindest in meiner Antrittsvorlesung an der Technischen Universität München vor einigen Jahren nachgelesen.

Das heißt aber: Ein einheitliches Unternehmensinteresse gibt es gar nicht. Das Verhalten jedes Mitglieds des Ressourcenpools – also Aktionäre, Mitarbeiter, Kunden, Lieferanten, Banken – ist geprägt von seinen Interessen. Nur der unverbrüchliche Glaube an den Weihnachtsmann kann bewirken, dass in diesem Umfeld von Stockholdern Aufsichtsräte ein klares, unabhängiges und einigermaßen homogenes Bild vom Unternehmensinteresse haben.

Vorsichtig formuliert verleiten auch die anderen genannten Gesetzesvorgaben zum Schmunzeln:

In der Aufsichtsratspraxis gibt es vielfach keine Unabhängigkeit von der Entsendergruppe. So werden in Anteilseigner- und noch mehr in Arbeitnehmervorbesprechungen einheitliche Abstimmungen verabredet. Um Blockbildungen nicht zu Blockaden werden zu lassen hat das Mitbestimmungsrecht von 1976 zumindest das Doppelstimmrecht des Vorsitzenden eingerichtet. Die Gesetzgeber wussten schon, was es mit der unabhängigen Meinungsbildung auf sich hat.

Gleiche Information an alle:

Auch das ist widersprüchlich und praxisfern. Zu Recht unterhält der Aufsichtsratsvorsitzende kontinuierlich Kontakt zum Vorstand und insbesondere dessen Vorsitzenden. Regelmäßige Monatstreffen sind Standard. Dazu kommen laufende Spontankontakte per E-Mail und Telefon. Was Governance-seitig erwartet wird, steht so nicht im Gesetz.

Ein anderes Thema in diesem Zusammenhang:

Auch die Weitergabe der monatlichen Berichterstattung an besondere Aktionäre oder die Abstimmung wichtiger Investitionen mit Großaktionären soll es ja gelegentlich geben, ohne dass andere Aktionäre, in manchen Fällen auch, ohne dass andere Aufsichtsräte in den entsprechenden Genuss kommen.

Gleiche Mitwirkungsrechte aller Aufsichtsratsmitglieder:

Ein frommer Wunsch. Der zwingende Informationsvorsprung des AR-Vorsitzenden führt zwangsläufig dazu, dass sein gesetzlich gleiches Mitwirkungsrecht faktisch zu einem hervorgehobenen Mitwirkungsrecht

wird. Das ist zu Recht auch die Erwartungshaltung, nicht nur der Öffentlichkeit sondern auch des Kollegiums, dessen Mitglieder weitaus weniger zeitliche Verfügbarkeit und deutlich geringere Detailkenntnisse über das Unternehmen aufweisen. Ich kenne keinen Aufsichtsrat, in dem nicht der Vorsitzende anstehende Entscheidungen gegenüber dem Präsidium oder – wenn nicht vorhanden – dem Gremium selbst "vorschattiert". Dass sein besonderer Kenntnisstand in der Mehrzahl der Fälle auch den Entscheidungsinhalt wesentlich beeinflusst, versteht sich wohl auch von selbst. Haftungsseitig ist es alles andere als angenehm, als Aufsichtsratsvorsitzender dieser Erwartungshaltung einerseits und der stringenten Aussage des Gesetzes andererseits zu genügen. Es ist ein Spagat und der ist bekanntlich eine besondere sportliche Herausforderung.

Wie viel einfacher wäre es, wenn das Aktienrecht Aufsichtsräte zwar unverändert zur Überwachung und Beratung des Vorstands verpflichten würde, ihre Orientierung aber nicht an einem schwammigen "Unternehmensinteresse" sondern an einer nachhaltigen Wertsteigerung des Unternehmens festmachen und die Rolle des Aufsichtsratsvorsitzenden realistisch beschreiben würde.

Private-Equity-Investoren tun dies, müssen sich dafür aber beschimpfen lassen. Im Übrigen verlangen Fonds-Investoren, bevor sie sich für ein größeres Investment entscheiden, vom Fonds-Management einen Qualifikationsnachweis. So kam es z. B. bei mir zur Nachzählung meiner bisherigen AR-Mandate, die zu ergänzen war um den Total Shareholder Return der von mir betreuten Unternehmen während meiner Zeit als AR-Vorsitzender. PE-Investoren kaufen keine Namen sondern

Erfolgsnachweise. Die Methode – auf Dax- und MDax-Gesellschaften angewandt – würde große Lücken in heutige AR-Besetzungen reißen.

Die Hauptversammlung als oberstes Organ der Aktiengesellschaft tagt in der Regel einmal im Jahr und handelt durch Beschlüsse. Sie hat keine entsprechende Umsetzungsorganisation, bedient sich dafür vielmehr eines Organs wie des Vorstands, der die Beschlüsse durchzuführen hat und des Aufsichtsrats, der den Vorstand gleichsam als ständige Vertretung der Hauptversammlung überwacht.

Dafür sind dem Aufsichtsrat Vollmachten übertragen: Bestellung und Anstellung des Vorstands, Prüfung und Feststellung des Jahresabschlusses, die Überwachung der Geschäftsführung des Vorstands, Vetorechte gemäß dem Katalog zustimmungspflichtiger Geschäfte, um die wichtigsten zu nennen.

Lassen wir an dieser Stelle die eklatanten Unschärfen zwischen Gesetz und Praxis beiseite, wird verständlich, dass Aktionäre aufgrund ihrer geringen unmittelbaren Einwirkungsmöglichkeit ergänzend zum Aktiengesetz ein Regelwerk ordnungsmäßiger Unternehmensführung für Vorstand und Aufsichtsrat erwarten. Also musste der Corporate Governance Kodex her. Der enthält zwar viele Vorschriften, die von gut geführten Unternehmen schon vor seiner Existenz eingehalten wurden und der Rubrik "das macht ein hanseatischer Kaufmann ohnehin" zuzuordnen sind, hat aber seiner stärkeren Verbindlichkeit wegen seine Berechtigung.

Im Mai 2003 startete Deutschland mit dem Kodex den Versuch eines solchen Regelwerks. Die seitherigen fast jährlichen Adjustierungen und Erweiterungen unterstreichen die Schwierigkeit, ein stabiles Gerüst für die Professionalisierung der Gremien und damit auch des Aufsichtsrats zu finden. Der Aufsichtsrat hatte in der Unternehmensverfassung des Aktienrechts eigentlich immer eine Nebenrolle inne. Heraus kam ein Konglomerat aus aktienrechtlichen Vorgaben und teilweise recht willkürlichen Verhaltensregeln aus der unternehmerischen Praxis, angelehnt an internationale Vorbilder, umgestrickt auf das deutsche Überwachungssystem, unter Ausklammerung der Problematiken und Widersprüche, welche die paritätische Mitbestimmung mit sich bringt.

Über das Ergebnis ließe sich viel sagen. Grund zum Feiern jedenfalls gibt es nach 10 Jahren nicht. Als viel zu hoch gegriffen erwies sich jedenfalls die Erwartung einiger Protagonisten, die den Kodex als Lehrbuch für erfolgreiches Unternehmertum ansahen. Das war naiv. Aber der mit dem Kodex verbundene Versuch, quasi verbindliche Grundsätze ordnungsmäßiger Unternehmensleitung aufzustellen, mag dennoch ein kleiner Fortschritt gegenüber der kodexlosen Zeit sein.

Dass der Kodex mit seinen Vorgaben die "best practice" der Unternehmensführung widerspiegelt, soweit möchte ich aber nicht gehen. Mir gefällt der praktische Ansatz von Prof. Ruhwedel in seinem Aufsichtsratsscore, die Überwachungsqualität der Aufsichtsräte über empirische Benchmarks in einer vergleichenden Analyse zu messen.

Auch die Abstraktion der vielschichtigen Aufsichtsratsstätigkeit auf vier wichtige, aus öffentlichem Datenmaterial abzugreifende Elemente der Qualität des Aufsichtsgremiums ist akzeptabel. In der Tat kommt es ganz wesentlich auf die Eignung der Mitglieder und die Organisationseffizienz an. Die zwei weiteren Kriterien Transparenz und Diversity rangieren danach.

Ganz vordringlich ist die richtige Besetzung. Erbhofbesetzungen oder solche aus dem Netzwerk des Aufsichtsratsvorsitzenden sind unerträglich, führen zu falschen Loyalitäten, sind aber nach wie vor weit verbreitet. Während die Messung der Unabhängigkeit und der Verfügbarkeit mit Bordmitteln gelingt, wird es bei der Kompetenzmessung des Einzelnen schwierig. Lange berufliche Erfahrung ist zu wenig. Es kommt vor allem auf nachweisliche und nachhaltige Erfolge in dem Aufgabenbereich an, den das Mitglied im Aufsichtsratsgremium abdecken soll.

Der Aufgabenbereich wiederum ergibt sich aus dem Segment der erfolgskritischen Faktoren eines Unternehmens, das dem betreffenden Mitglied zugeordnet wird. In diesem Segment sollte das Aufsichtsratsmitglied der sog. Experte sein, wie das jetzt schon für den "Financial Expert" gilt. So gelingt schließlich die Gesamtkomposition eines sachkompetenten Gremiums.

Der Nachweis der Eignung der einzelnen Aufsichtsratsmitglieder über entsprechende Erläuterungen in der Hauptversammlung und im Geschäftsbericht sollte Standard werden. Entsprechendes gilt für den



Nachweis der Organisationseffizienz, die sich nicht in der Anzahl der Sitzungen erschöpft.

Quantitative Kriterien genügen eben nicht: So kann es sein, dass Unternehmen trotz hoher Sitzungsanzahl und häufiger Ausschusstätigkeit, ja sogar Sonderausschüssen und Workshops katastrophale Ergebnisse erwirtschaften und insgesamt eine erbärmliche Aufsichtsratsarbeit leisten. Eine Beweisführungspflicht, wie von mir vorgeschlagen, könnte da Abhilfe schaffen.

Meine Damen und Herren,

die Institution Aufsichtsrat ist ins Gerede gekommen. Die aktuellen Beispiele des Versagens in Unternehmen der öffentlichen Hand wie auch der Privatwirtschaft sind abschreckend. Aber sie sind personenbedingte Ausnahmen. Alles in allem wird in Deutschland gute Aufsichtsratsarbeit geleistet. Und für die noch offenen Systemfragen und Widersprüche gibt es Lösungsansätze. Da bin ich hoffnungsfroh.