

Verwaltungsrat und Corporate Governance

Grundgedanken und Systemansatz - Von Silvan Felder

Aufgrund der zahlreichen Bilanzmanipulationen, aber auch im Zuge der Diskussion über Managemententschädigungen, ist der Begriff der Corporate Governance in das Interesse der Öffentlichkeit gerückt. Silvan Felder, Geschäftsführer des Beratungsunternehmens VR Management, erläutert in seinem Beitrag anschaulich, was sich dahinter verbirgt.

In vielen länderspezifischen Codes, Lehrbüchern und Aufsätzen wird der aus dem angelsächsischen Raum kommende Begriff der Corporate Governance zu definieren und zu erklären versucht. Gemeinsam haben dabei alle Beiträge eines: Bei Corporate Governance handelt es sich um eine Systematik, durch welche Unternehmen geführt und kontrolliert werden. Dabei spielen der Verwaltungsrat und dessen Tätigkeit eine entscheidende Rolle, ob den Ansprüchen an ein solches System Genüge getan wird. Eine Definition von Corporate Governance gibt der Swiss Code of Best Practice, der von der *economiesuisse* herausgegeben wurde (siehe Kasten). Das Gedankengut der Corporate Governance basiert dabei auf den drei Grundprinzipien: Agent und Principal Theorie, langfristiger Shareholder Value und Checks and Balances.

Agent und Principal Theorie

Immer mehr ist bei mittelgrossen und grossen Aktiengesellschaften zu beobachten (insbesondere bei Publikumsgesellschaften), dass die Eigentümer (Aktionäre/Principals) lediglich noch Eigenkapitalgeber sind. Die Führung der Unternehmung obliegt einem Verwaltungsrat und einem Managementteam (Agents), welche oftmals nur noch marginal am Unternehmen beteiligt sind und eigentlich dazu berufen wären, im Interesse der Eigentümer zu handeln. Dabei kommt es aber immer wieder zu entsprechenden Zielkonflikten zwischen den einzelnen Anspruchsgruppen. Das Top-Management verfolgt dabei zu oft persönliche Interessen. Überhöhte

Lohnforderungen und -zahlungen, irrwitzige Optionspläne, Flugreisen in der Business-Class sowie nur die teuersten und neuesten Fahrzeuge zu Lasten der Firmenkasse sind dafür Beweis genug. Und wenn es dann noch eines entsprechenden Beleges bedürfte, so haben jüngste Studien gezeigt, dass Top-Manager bei privaten Flugreisen ihre Sitze vorwiegend in der Economy-Class buchen ... Mit eigenem Kapital geht man eben verantwortungsvoller um. Der Verwaltungsrat hat somit dafür zu sorgen, dass bei Eigentum und Führung absolute Zielharmonie vorherrscht. Sehr wohl sollen gute und erfolgreiche Managementleistungen weiterhin adäquat honoriert werden. Diese Bezüge sollen aber zu grossen Teilen an den unternehmerischen und langfristigen Erfolg gekoppelt werden. Manager die nur ihre eigenen Interessen und ihr eigenes Wohl verfolgen, sind für die Unternehmensführung nicht tauglich und stellen für die entsprechenden Unternehmen eine grosse Gefahr dar.

Einhalt könnte solchen Exzessen dadurch geboten werden, in dem Verwaltungsräte und Top-Management dazu verpflichtet würden, sich im Verhältnis zu ihrem privaten Vermögen substanziell an der entsprechenden Unternehmung zu beteiligen. Dadurch könnte gewährleistet werden, dass sämtliche Entscheide kapitalgeber- und somit unternehmensorientiert gefällt würden. Die Führungsscrew wäre aufgrund ihres persönlichen finanziellen Engagements unmittelbar daran interessiert, langfristig Werte zu schaffen statt Werte zu vernichten

Langfristiger Shareholder Value

Über Sinn und Unsinn des Shareholder-Value-Ansatzes wurden in den vergangenen Jahren sehr viele Diskussionen geführt. Dabei wäre der Grundgedanke doch so einfach zu formulieren. Der Kern der Wahrheit liegt in der Fristigkeit. Damit allen Stakeholdern einer Gesellschaft gedient werden kann, muss eine langfristige Steigerung des Unternehmenswertes eines der Hauptziele der Unternehmensführung sein. Denn nur eine nachhaltige



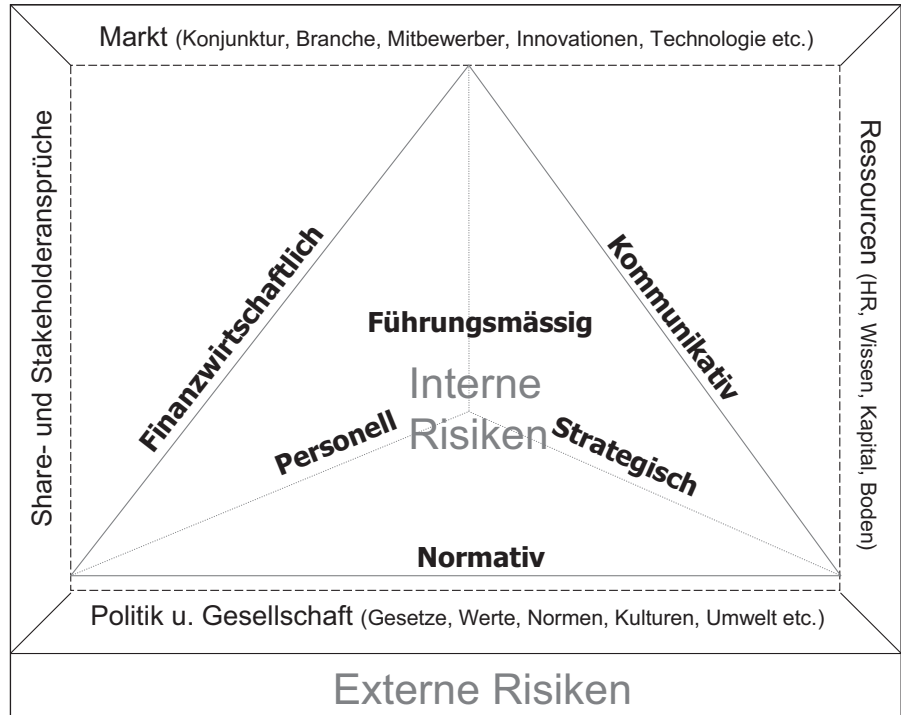
Silvan Felder, im Jahre 1966 geboren, verheiratet, zwei Töchter, Gründer und Geschäftsführer der VR Management AG.

Wertsteigerung (minimal Werterhaltung) sichert das Überleben und führt zu einer entsprechenden Robustheit. Sämtliche Entscheide müssen im Sinne des langfristigen Gedeihens einer Gesellschaft getroffen und umgesetzt werden. Durch die quartalsweise Berichterstattung der börsenkotierten Unternehmen fand aber vor allem der kurzfristige Shareholder-Value-Ansatz Einzug. Die Börse bestrafte die Firmen mit zum Teil massiven Kursstürzen, wenn für einmal ein Quartalsergebnis unter dem Ausweis der vorangehenden Periode lag. Dieser Druck der Kapitalmärkte, in denen sich leider zu viele nur in sehr beschränkten zeitlichen Horizonten denkende Investoren bewegen, veranlasste so manche Unternehmensleitung dazu, immer wieder kurzfristige Optimierungen vorzunehmen. Die langfristigen strategischen Ziele wurden nicht mehr oder nur noch bedingt verfolgt. Cash Cows werden gemolken, Innovationen, Stars sowie notwendige Markterschliessungen erfuhren nicht mehr im genügenden Umfang die notwendigen Mittelzuschüsse und Investitionen. Wer aber nur noch den Gesetzen

Swiss Code of Best Practice

Corporate Governance ist die Gesamtheit der auf das Aktionärsinteresse ausgerichteten Grundsätze, die unter Wahrung von Entscheidungsfähigkeit und Effizienz auf der obersten Unternehmensebene Transparenz und ein ausgewogenes Verhältnis von Führung und Kontrolle anstreben.

der Kurzfristigkeit gehorcht, wird auf lange Frist bestraft. Beispiele dafür gibt es genügend. Zu erwähnen sind aber in diesem Zusammenhang auch diejenigen Unternehmen, die in guten Zeiten in grossem Stile stille Reserven bilden. Den Aktionären werden dann zwar oftmals noch gute aber nicht wahre Ergebnisausweise präsentiert. Dividenden fallen dann entsprechend zu moderat aus und die stillen Reserven werden in der Folgezeit zu oft dazu gebraucht, Managementfehler durch Auflösung dieser „Polster“ - und somit nicht periodenkonformem Ausweis - zu kaschieren. Glücklicherweise hat da der Gesetzgeber insofern einen Riegel vor zu schieben versucht, in dem er wesentliche Auflösungen von stillen Reserven einer Publikationspflicht im Anhang der Rechnungslegung unterworfen hat. Wirtschaftsprüfer sind aber mit dieser Regelung oftmals noch überfordert, heisst das doch für sie, dass sie sich über den Bestand und die Veränderung der stillen Reserven jederzeit bewusst sein müssen.



Die 6 Funktionen des Verwaltungsrates

Bild: © VR Management AG, Luzern

Checks and Balances

Probleme müssen frühzeitig erkannt, Herausforderungen rechtzeitig angegangen und Strategien unternehmerisch umgesetzt werden. Eine pragmatische Etablierung einer entsprechenden Organisation von Führung und Kontrolle hilft, systematisch den hohen Anforderungen an die Oberleitung gerecht zu werden. „Checks and Balances“ schaffen Vertrauen, verhindern Missbräuche und bieten grösstmögliche Sicherheit in der Entscheidungsfindung und -umsetzung.

Als Konsequenz daraus kann das für Publikumsgesellschaften heissen, dass eine strikte Trennung von Verwaltungsrat und Geschäftsleitung zu erfolgen hat, insbesondere betreffend der Funktionen des VR-Präsidenten und des CEO. Eine langfristige Personalunion dieser beiden Positionen führt erfahrungsgemäss zu einer Elimination wesentlicher Kontrollfunktionen und folglich zu einem ungenügenden Schutz des Kapitals der nicht mit der Unternehmensführung betrauten Aktionäre.

Eine weitere wesentliche Grundlage für „Checks und Balances“ stellt die Zusammensetzung des VR-Gremiums dar. Entscheidend dürfen in Zukunft nicht mehr persönliche Bekanntschaften, parteipolitische Zugehörigkeit oder andere nicht rational begründbare Kriterien sein. Eine VR-Rekrutierung bzw. -Zusammen-

setzung hat in Zukunft viel mehr auf folgenden, nicht abschliessend aufgeführten Komponenten zu basieren:

- **Personale Kompetenzen** wie Integrität, Glaubwürdigkeit, Unabhängigkeit (materiell und ideell), Stressresistenz;
- **Soziale Kompetenzen** wie konstruktive Offenheit, Zuhör- und Lernfähigkeit sowie Teamfähigkeit;
- **Führungskompetenz** durch visionäres, vorausschauendes und ganzheitliches Denken, unternehmerisches Handeln und persönliches Überzeugen; Ressourcenmanagementfähigkeit;
- **Fach- und Branchenkompetenz** mit Erfolgsausweis.

Systemansatz

Die Frage stellt sich nun, auf was für einem System die Unternehmensführung und -aufsicht zu basieren hat, damit den Anforderungen an eine wirksame Corporate Governance entsprochen werden kann. Meiner Ansicht nach muss dabei auf folgende Eckpfeiler abgestützt werden, die in ihrer gemeinsamen Anwendung ein ganzheitliches System ergeben. Sie sollen Garant für eine professionelle Verwaltungsrats-tätigkeit sein, mit deren Beachtung auch die Wahrscheinlichkeit der Konfrontation mit Verantwortlichkeits- und Haftungsfragen minimiert wird.

- **Normen:** Gute Kenntnisse und Einhaltung der gesetzlichen Grundlagen sowie Einsatz eines umfassenden Organisationsreglements;
- **Strategie:** Der Verwaltungsrat als Gestaltungsrat: Strategie, Struktur und Kultur als die grundlegenden Pfeiler der Unternehmensführung;
- **Finanzen:** Die undelegierbare Finanzverantwortung, Vorschau- vor Rückschau-funktion;
- **Personal:** Besonderer Fokus auf Zusammensetzung, Gewinnung, Beurteilung, Honorierung und Förderung von VR-Gremien;
- **Führung:** Beste Praxisstandards, Risiko- und Krisenmanagement sowie besonderer Fokus auf die Anforderungen an und die Besetzung der VR-Präsidenten-Position;
- **Kommunikation:** Zielgruppengerechte, transparente und glaubwürdige Kommunikation nach innen und nach aussen.

Verwaltungsräte, die ihre entsprechende Funktion ganzheitlich und systematisch wahrnehmen, werden mit grösserer Wahrscheinlichkeit bessere Entscheide fällen und Unternehmen auf lange Frist erfolgreicher führen.

Silvan Felder
VR Management AG
www.vrmanagement.ch