

## Wenn der Präsident auch CEO ist . . .

### Wie beurteilt Corporate Governance eine Personalunion?

Von Hans Caspar von der Crone\*

*Primär spricht fast alles dagegen, dass in grösseren Unternehmen der Vorsitz im Verwaltungsrat und jener in der Geschäftsleitung (CEO) von der gleichen Person wahrgenommen werden. Doch ist das wirklich immer so eindeutig und klar? (Red.)*

Das Aktienrecht grenzt die Kompetenzen von Generalversammlung und Verwaltungsrat klar ab: Die Generalversammlung bestimmt den materiellen und personellen Rahmen. Innerhalb dieses Rahmens ist der Verwaltungsrat abschliessend für die strategische und operative Leitung des Unternehmens zuständig. Die scharfe Abgrenzung schafft klare Verantwortlichkeiten, akzentuiert aber auch das Prinzipal-Agent-Problem: Die Aktionäre als Eigentümer (Prinzipal) können selbst dann nicht durch Weisungen in die Geschäftsführung durch den Verwaltungsrat (Agent) eingreifen, wenn sachliche Überlegungen dafür sprechen. Stattdessen sind die Eigentümerinteressen durch zweckmässige Gestaltung der Leitungsorgane und ihrer Pflichten – durch wirkungsvolle Corporate Governance – zu schützen.

#### Leitung und Qualitätssicherung

Naheliegt auf den ersten Blick eine zweistufige Lösung: Der Verwaltungsrat delegiert die Führung und übernimmt selbst eine blosser Aufsichtsfunktion. So ernannt und kontrolliert im deutschen Recht der Aufsichtsrat den Vorstand, während dieser das Unternehmen führt. Ein reines Aufsichtsratssystem wäre nach schweizerischem Aktienrecht nicht zulässig, schreibt Artikel 716a Obligationenrecht (OR) doch zwingend vor, dass der Verwaltungsrat in die Führung der Gesellschaft involviert sein muss. Immerhin könnte der Verwaltungsrat ausschliesslich nicht-exekutive, also nicht aktiv in die Geschäftsleitung involvierte Mitglieder umfassen. In dieser Konstellation läge dem Verwaltungsrat naturgemäss die Aufsicht näher als die Führung.

Ein solches Schwergewicht bei der Aufsicht stände für sich noch nicht im Widerspruch zur Pflicht des Verwaltungsrats, die Oberleitung des Unternehmens wahrzunehmen. Fraglich scheint aber, ob ein zweistufiges Modell den Erwartungen der Aktionäre gerecht würde. Zielgrösse der Aktionäre ist der Erfolg. Aktionäre wollen sichergestellt wissen, dass günstige Voraussetzungen für den Erfolg geschaffen werden beziehungsweise dass ohne Verzug korrigierend eingegriffen wird, wenn der Erfolg ausbleibt: Sie streben eine strategische Qualitätssicherung an. Wer für die Qualitätssicherung verantwortlich ist, muss das Heft in die Hand nehmen und seinen Entscheid an die Stelle eines als unzulänglich beurteilten Entscheides der Unternehmensleitung setzen können. Strategische Qualitätssicherung ist potenzielle Führung. Als solche trägt sie nur ein beschränktes Mass an Distanz gegenüber der aktuellen Führung. Wer das Geschehen bloss aus der Ferne beobachtet, kann wenn nötig nicht gezielt und effizient eingreifen. Strategische Qualitätssicherung muss deshalb in den Informations- und Entscheidungsprozess integriert sein. Dieser Integrationsprozess ist ein zweistufiges Modell nicht förderlich. Es akzentuiert den Gegensatz zwischen Leitung und Qualitätssicherung und trägt wenig zum Abbau des Informationsgefälles zwischen Geschäftsleitung und Verwaltungsrat bei. Gestützt auf seine hierarchische Stellung, wird der Verwaltungsrat seinen Führungsanspruch gegenüber der Geschäftsleitung ohne weiteres durchsetzen können. Materiell allerdings dürfte ihm dies mangels Vertrautheit mit dem Geschäft schwer fallen.

#### Funktionen statt Hierarchien

Statt in Hierarchien ist deshalb in Funktionen zu denken: Die Leitungsfunktion ist den exekutiven Verwaltungsräten und der Geschäftsleitung zu übertragen, die Qualitätssicherungsfunktion den nicht-exekutiven, nicht vollamtlich für das Unternehmen tätigen Verwaltungsräten. Leitung und Qualitätssicherung haben damit im Verwaltungsrat eine ständige Schnittstelle. Diese institutionalisierte Berührungsfäche erleichtert den Informationsfluss von der Leitungs- zur Qualitätssicherungsfunktion und fördert die Integration der nicht-exekutiven Verwaltungsräte in den unternehmerischen Entscheidungsprozess. Besser mit dem Geschäft vertraut, werden die nicht-exekutiven Verwaltungsräte eher als in einem trennenden, zweistufigen Modell in der Lage sein, nötigenfalls die strategische Initiative an sich zu ziehen und korrigierend einzugreifen. Entscheidet man sich für ein funktionales Modell, so stellt sich die Frage nach der Besetzung von Verwaltungsratspräsidium und Geschäftsleitungsvorsitz: Soll Personalunion zugelassen oder getrennte Besetzung verlangt werden? Die Frage ist bekanntermassen kontrovers. Die Befürworter argumentieren mit den Vorteilen einer direkteren Führung, ihre Gegner mit der Unmöglichkeit einer Beaufsichtigung seiner selbst.

#### Ein Blick in die Praxis

Vorteile einer Organisationsform müssten sich im Aktienkurs niederschlagen: Kurzfristig wäre mit einer grösseren Anlegernachfrage zu rechnen, langfristig mit besseren Ergebnissen. Auf Grund der vielen zu beachtenden Sonderfaktoren ist eine vollumfängliche statistische Analyse nur schwer realisierbar. Als Prima-facie-Beleg lässt sich immerhin die Performance von Gesellschaften des Swiss-Market-Indexes (SMI) mit und ohne Personalunion miteinander vergleichen (vgl. Grafik für die Jahre 1997–2000).\*

Bei aller Vorsicht, mit der dieses Ergebnis zu interpretieren ist, scheint es eine Aussage doch zuzulassen: Hinweise auf die klare Überlegenheit einer der beiden Organisationsformen ergeben sich *keine*. Investoren scheinen Gesellschaften mit getrennter Besetzung nicht vorteilhafter zu beurteilen als solche ohne. Vier Überlegungen stützen diese Beobachtung: positive und negative Aspekte der Redundanz, die Kenntnis des Unternehmens, der Aufwand sowie die Kontinuität.

Die getrennte Besetzung von Verwaltungsratspräsidium und Geschäftsleitungsvorsitz schafft Redundanz – im positiven wie im negativen Sinn. *Positiv* fallen die höhere Ausfallsicherheit und die Elimination von Fehlerquellen ins Gewicht. Gestützt auf seine eigenen Erfahrungen, kann der Verwaltungsratspräsident als Mentor und Sparringpartner des Geschäftsleitungsvorsitzenden agieren. Der Geschäftsleitungsvorsitzende kann so seine strategischen, operativen und personellen Vorstellungen in einem frühen Stadium effizient einer Gegenkontrolle unterziehen, was sich positiv auf die Fehlerquote auswirken sollte. Der fehlerreduzierende und damit qualitätssichernde Beitrag einer getrennten Besetzung dürfte dann besonders gross sein, wenn das Unternehmen zentralistisch geführt wird. Dezentrale Organisationsformen mit eigenständig geführten Geschäftseinheiten weisen – um den Preis einer weniger einheitlichen Führung – in sich eine höhere Ausfall-

sicherheit auf. Der Nutzen einer getrennten Besetzung dürfte deshalb in einem dezentral organisierten Unternehmen kleiner sein.

#### Unternehmenskenntnisse

*Negativ* fallen die mit einer getrennten Besetzung einhergehenden konkurrierenden Zuständigkeiten ins Gewicht. Ist der Verwaltungsratspräsident nicht blosser Aufseher und der Geschäftsleitungsvorsitzende nicht blosser Ausfühler, so überschneiden sich ihre Zuständigkeiten. Dies kann zu Konflikten führen. Konflikte haben kreatives wie destruktives Potenzial. Sind der Verwaltungsratspräsident und der Geschäftsleitungsvorsitzende konfliktfähig, so wird aus der Kontraverse eine innovative neue Lösung entstehen; sind sie es nicht, so kann der Konflikt eskalieren. Eine Eskalation aber wird rasch die Blockierung der strategischen und operativen Führung des Unternehmens nach sich ziehen. – Nur gut miteinander harmonisierende und konfliktfähige Personen werden sich somit die positiven Aspekte der Redundanz erschliessen und ihre negativen Aspekte vermeiden können.

Das Verwaltungsratspräsidium ist eine Führungs- und nicht bloss eine Aufsichtsfunktion. Der Verwaltungsratspräsident hat entscheidenden Einfluss auf die Agenda des Verwaltungsrats. Er bestimmt weitgehend darüber, was zu welchem Zeitpunkt in welcher Form und unter Mitwirkung welcher Mitglieder der Geschäftsleitung im Rahmen des Verwaltungsrats diskutiert und entschieden wird. Die Erfahrung zeigt, dass über die Agenda oft auch materielle Fragen entschieden oder wenigstens präjudiziert werden. Wer einen derart grundlegenden Einfluss auf den Entscheidungsprozess hat, muss das Unternehmen und die Branche, in der es tätig ist, von innen heraus kennen. Diesen Grad an Vertrautheit mit dem Unternehmen, seinen Mitarbeitern und seinem Umfeld wird nur haben, wer vollamtlich für dieses tätig ist oder zumindest früher vollamtlich für das Unternehmen tätig war. Der bloss nebenamtliche Verwaltungsratspräsident, der auch nicht auf eigene frühere Erfahrungen in der Führung des Unternehmens zurückgreifen kann, wird sich gegenüber dem Vorsitzenden der Geschäftsleitung von vornherein in der Defensive befinden.

Etwas anderes mag für Personen gelten, die zwar nicht aus dem Unternehmen selbst, wohl aber aus der gleichen Branche stammen. Branchenkenntnisse und die Vorteile der Sicht von aussen können hier einen Ausgleich für die anfänglich fehlenden spezifischen Kenntnisse des Unternehmens und seiner Mitarbeiter schaffen. Einem Branchenvertrauten müsste es eher gelingen, sich auch bei nicht vollamtlicher Tätigkeit rasch so weit in seine Funktion einzuarbeiten, dass er über Macht hinaus auch Autorität beanspruchen kann. Die Rekrutierung von Brancheninsidern dürfte allerdings nicht leicht fallen. Parallel zur bisherigen Tätigkeit wird ein Engagement in der gleichen Branche wegen Interessenkonflikten ausgeschlossen sein. Das Abwerben erstklassiger Kräfte von direkten Konkurrenten wird nur für eine vollamtliche Position in Frage kommen, wirft Fragezeichen mit Blick auf die Geschäftsgeheimnisse des bisherigen Arbeitgebers auf und ist mit erheblichen Reputationsrisiken für alle Beteiligten verbunden.

### Aufwand, Kontinuität und Perpetuierung

Führungspositionen wollen angemessen entschädigt und ausgestattet sein und verursachen damit nicht unerheblichen Aufwand. Die getrennte Besetzung von Verwaltungsratspräsidium und Geschäftsvorstand mit zwei vollamtlich tätigen Personen rechtfertigt sich dementsprechend erst ab einer gewissen Grösse. Will man nicht in Kauf nehmen, dass der Präsident man-

gels der notwendigen Kenntnisse des Unternehmens und der Branche blosser Galionsfigur ist, so kommt eine getrennte Besetzung bei kleineren und mittleren Unternehmen deshalb nur dann in Betracht, wenn der frühere Geschäftsvorstand als nebenamtlicher Verwaltungsratspräsident eingesetzt werden kann.

Steht der frühere Geschäftsvorstand nach Abschluss seiner Tätigkeit als operativer Leiter des Unternehmens für das Verwaltungsrats-

präsidium zur Verfügung, so bürgt dies für Kontinuität. Nachteil einer solchen Lösung ist ihr potenziell perpetuierender Charakter: Distanz zu eigenen früheren Entscheidungen ist nicht jedermanns Sache. Die Besetzung des Verwaltungsratspräsidiums mit dem früheren Geschäftsvorstand kann sich deshalb negativ auf die Fähigkeit des Unternehmens auswirken, dynamisch auf Änderungen im Umfeld zu reagieren.

\* Prof. Hans Caspar von der Crone ist Ordinarius für Privat- und Wirtschaftsrecht an der Universität Zürich.

### Was sind nun die Konsequenzen?

Wie in vielen anderen Bereichen der Unternehmensführung zeigt sich auch hier die grosse Bedeutung der sogenannten «soft factors». Ob Personalunion oder getrennte Besetzung vorzuziehen ist, hängt in erster Linie von der konkreten personellen Konstellation ab. Eine getrennte Besetzung verspricht Vorteile, wenn Verwaltungsratspräsident und Geschäftsvorstand eine breite gemeinsame Basis haben und zugleich die Grösse des Unternehmens eine getrennte Besetzung im Vollamt rechtfertigt oder der bisherige Geschäftsvorstand das Verwaltungsratspräsidium übernehmen kann und ihm ein genügendes Mass an kritischer Distanz zu eigenen früheren Entscheidungen und die Grösse zuzutrauen sind, seinem Nachfolger den zur Erfüllung seiner Aufgabe notwendigen Freiraum zu lassen.

Andernfalls sind von einer Personalunion die besseren Ergebnisse zu erwarten, und es ist auf eine getrennte Besetzung der beiden Funktionen zu verzichten: Erste Aufgabe des Verwaltungsrates ist die Leitung und nicht die Aufsicht. Vorteile bei der Aufsicht rechtfertigen deshalb noch keine Einschränkung bei der Qualität der Unternehmensführung. Wie bei der industriellen Qualitätssicherung gilt, dass Qualität in erster Linie durch richtige Ausgestaltung der (Entscheidungs-) Prozesse und erst in zweiter Linie durch Kontrolle des Ergebnisses zu sichern ist. Die Frage nach Personalunion oder getrennter Besetzung muss also konkret für jedes einzelne Unternehmen beantwortet werden. Eine gesetzliche Regelung im Sinn der gelegentlich postulierten Einführung einer obligatorischen Trennung wäre damit kontraproduktiv: Sie würde eine substanzielle Zahl von Unternehmen daran hindern, die für sie optimale Organisationsform zu wählen.

### Verankerung der Qualitätssicherung

Lässt man Freiheit bei der Ausgestaltung der Organisation, so ist durch flankierende Massnahmen sicherzustellen, dass neben der Leitung auch die Qualitätssicherungsfunktion voll zum Tragen kommt. Damit die Gruppe der nicht-exekutiven Verwaltungsräte ihre Qualitätssicherungsaufgabe erfüllen kann, muss sie institutionell angemessen ausgestattet und verankert werden. Ausgangspunkt sind die zahlenmässigen Verhältnisse: Die nicht-exekutiven Verwaltungsräte müssen innerhalb des Gesamtverwaltungsrats die Mehrheit bilden, eine Forderung, die bei schweizerischen Verwaltungsräten in der Regel erfüllt ist. Zusätzliche Anforderungen sind für zwei Unterfunktionen des Verwaltungsrats zu stellen: Der Revisionsausschuss hat unter anderem die Darstellung der heutigen Auswirkungen früherer Entscheide in der Finanzberichterstattung zu prüfen. Dies schliesst eine Einsitznahme von Personen aus, die früher im Unternehmen eine Exekutivfunktion wahrgenommen haben. Der Salärausschuss hat die Entschädigung der obersten Führungsebene festzulegen. Wer früher aktiv in der Unternehmung mitgearbeitet hat, könnte diese Aufgabe auf Grund seiner Loyalitäten zu den ehemaligen Kollegen nicht mit der notwendigen Unabhängigkeit wahrnehmen. Revisions- und Salärausschuss müssen deshalb ausschliesslich aus externen Verwaltungsräten zusammengesetzt sein, aus Personen also, die auch früher nie exe-

ktiv für die Gesellschaft tätig waren.

Weiter muss die Leitung der Qualitätssicherungsfunktion gewährleistet sein. Ist der Verwaltungsratspräsident nicht exekutiv für die Unternehmung tätig, so wird er diese Aufgabe gewöhnlich selbst wahrnehmen. In allen anderen Fällen ist eines der nicht-exekutiven Mitglieder des Verwaltungsrats als leitender nicht-exekutiver Verwaltungsrat einzusetzen und mit der Leitung der nicht-exekutiven Verwaltungsräte im Hinblick auf ihre Qualitätssicherungsfunktion zu betrauen. Zentrale Voraussetzung für die Erfüllung dieser Funktion ist neben dem Recht zur Einberufung von Sitzungen vor allem der freie Zugang zu allen notwendigen Informationen einschliesslich des Rechts, einzelne Geschäftsvorgänge mit Mitgliedern der Unternehmensleitung zu besprechen. Dem leitenden nicht-exekutiven Verwaltungsrat ist deshalb im Organisationsreglement der gleiche unmittelbare Zugang zu Informationen und Personen zu verschaffen, wie ihn das Gesetz dem Verwaltungsratspräsidenten einräumt.

### **Unerlässliche Transparenz**

Freiheit ruft nach Verantwortung. Aktionäre und professionelle Intermediäre wie Analytiker und Journalisten müssen sich deshalb jederzeit ein Bild von der Zweckmässigkeit der gewählten Organisation und ihrem praktischen Funktionieren machen können. Dazu ist der Geschäftsbericht der Gesellschaft um einen spezifischen Abschnitt zur Funktionsweise der internen Organisation zu erweitern. Etliche schweizerische Unternehmen haben bereits Schritte in diese Richtung unternommen. Zurzeit wird seitens der Schweizer Börse SWX und der Economiesuisse an Standards für die Corporate-Governance-Berichterstattung gearbeitet. Charakteristisches Merkmal dieses Ansatzes ist der Verzicht auf normative Vorgaben. Nicht die Gestaltung der Entscheidungsabläufe ist Thema, sondern die Art und Weise, wie über diese Gestaltung zu berichten ist. Mit der Transparenz wird die Leistungsfähigkeit der verschiedenen Organisationsmodelle vergleichbar gemacht und damit der Kontrolle durch Reputationsmechanismen unterworfen.

\*\* Detaillierte Angaben unter [www.rws.unizh.ch/vde](http://www.rws.unizh.ch/vde) (Link: Publikationen).

***NZZ Fokus «Corporate Governance»***

Soeben ist ein neuer «NZZ Fokus» erschienen. Die jüngsten Turbulenzen in Schweizer Unternehmen haben gezeigt, dass zum Schutz der Aktionäre eine ausgeklügelte Kontroll- und Leitungsstruktur unerlässlich ist. Vor diesem Hintergrund fasst das Schwerpunktdossier Artikel zum Thema Corporate Governance zusammen. Es ist an den Schaltern der NZZ und schriftlich über die Adresse Neue Zürcher Zeitung, Fokus Corporate Governance, Postfach, 8021 Zürich, erhältlich. Faxbestellungen nimmt die Faxnummer 01 258 11 65 entgegen. Telefonische Bestellungen erfolgen unter der Nummer 01 258 11 61. Die E-Mail-Adresse lautet: fokus.bestellung@nzz.ch. Der Verkaufspreis beträgt Fr. 16.–/DM 20.– zuzüglich Porto.