

CORPORATE GOVERNANCE

► **Wirkung der Aufsichtsratsarbeit**

Die These, dass bessere Corporate Governance-Regeln verhindern, dass Manager primär eigene Interessen verfolgen und nicht das Wohl des Unternehmens und seiner Eigentümer im Blick haben, ist altbekannt. Einen empirischen Beleg dafür, dass strengere Corporate Governance-Vorschriften wirklich im Interesse der Unternehmenseigener sind, gab es bisher nicht, da der Einfluss der Aufsichtsräte und die Effekte von Corporate Governance sehr schwer zu messen sind. Einem dreiköpfigen Forscherteam der London Business School, der Stern School of Business in New York und der Europäischen Bank für Wiederaufbau und Entwicklung ist es nun einem Bericht des Handelsblatts vom 03.12.2009 zufolge erstmals gelungen, die Wirkungen von Corporate Governance-Regeln im Detail offenzulegen.

Francesca Cornelli, Zbigniew Kominek und Alexander Ljungqvist nutzten laut Handelsblatt die historisch einzigartige Situation aus, dass nach dem Fall des Eisernen Vorhangs in den ehemaligen Ostblock-Staaten innerhalb kurzer Zeit Regeln zur Unternehmensaufsicht eingeführt worden seien. Fast wie im Labor hätten die Wissenschaftler daher die Effekte der Regeln untersuchen können, indem sie die Situation kurz vor und nach ihrer Einführung verglichen. Grundlage der Arbeit sei eine detaillierte Unternehmensdatenbank der EBWE. Für 19 Länder und auf der Ebene einzelner Firmen habe das Geldinstitut über den Zeitraum von fast 20 Jahren eine ganze Reihe zentraler Kennzahlen für den Unternehmenserfolg gesammelt. An allen Firmen, die in der Datenbank erfasst seien, sei die Bank selbst beteiligt gewesen und habe daher Zugang zu Informationen gehabt, die für Außenstehende normalerweise geheim sind. So hätten die Forscher nachvollziehen können, wie zufrieden oder unzufrieden die Aufsichtsräte mit der Lage des Unternehmens und der Arbeit des Top-Managements waren. Die Daten hätten den Wissenschaftlern einen tiefen Einblick in den innersten Führungskreis von Unternehmen erlaubt, die erstmals gesetzlichen Regelungen zur Unternehmensaufsicht ausgesetzt waren. Untersucht worden seien 473 Unternehmen, an denen sich 43 verschiedene Private-Equity-Fonds beteiligt hatten.

Nach den Ergebnissen der Studie bestehe ein klarer Zusammenhang zwischen der Einführung von Gesetzen über Aufsichtsgremien und den Interventionen dieser Gremien. Je mehr Macht die Aufseher bekommen hätten, desto strenger hätten sie das Management überwacht: Der Anteil der ausgetauschten Firmenchefs sei drastisch gestiegen. Vor der Einführung von Corporate Governance-Gesetzen hätten nur rund 3% der Top-Manager in den osteuropäischen Staaten jedes Jahr ihren Job verloren. Nachdem die Aufsichtsgremien mehr Macht bekommen hätten, seien es mehr als 13% gewesen. Die Manager seien in aller Regel nur dann entlassen worden, wenn sie die vereinbarten Ziele mehrfach verfehlt hätten und ihrer Aufgabe nicht gewachsen gewesen seien. Nach dem Austausch des Top-Managers hätte sich die Situation der Unternehmen

i.d.R. deutlich verbessert. Die Ergebnisse der Studien zeigten, dass die Performance deutlich steige, wenn Aufsichtsgremien per Gesetz den Auftrag bekämen, Vorstandschefs zu disziplinieren.

VERGÜTUNG

► **Studien zur Aufsichtsratsvergütung**

Im Zuge der aktuellen Wirtschaftskrise wird die Aufsichtsratsvergütung in den führenden börsennotierten Unternehmen in Deutschland für 2009 deutlich fallen. Zu diesem Ergebnis kommt die Towers Perrin-Studie „Aufsichtsratsvergütung DAX“, die 2009 im achten Jahr in Folge die Aufsichtsratsvergütungen der im DAX notierten Unternehmen untersucht. Angesichts der volatilen wirtschaftlichen Entwicklung werden in der Analyse auf Basis verschiedener Szenarien der Geschäftsentwicklung Prognosen für die Entwicklung der Aufsichtsratsvergütung für 2009 ermittelt. Die Bezüge der Aufsichtsratsvorsitzenden im DAX gehen der Studie zufolge durchschnittlich um rund 15% zurück. Basis der Projektion seien Analystenschätzungen zur Geschäftsentwicklung für das laufende Jahr. Selbst im Szenario einer um 20% über den Analystenprognosen liegenden Unternehmensperformance sinke die Vergütung noch um 8%. Mit einem aktuellen Durchschnittswert von 226.000 Euro pro Jahr bewege sich die Gesamtvergütung der Aufsichtsratsvorsitzenden im DAX deutlich unterhalb des internationalen Niveaus: Sie verdienten im Vergleich zu ihren Pendanten in den führenden Unternehmen in der Schweiz rund ein Drittel weniger; mit Blick auf Unternehmen in den USA und Großbritannien erhielten sie etwa die Hälfte. Der Rückgang in den Bezügen belege, dass in Deutschland neben der Vergütung von Vorständen auch jene von Aufsichtsräten mit der wirtschaftlichen Entwicklung konform gehe. Allerdings sei diese Entwicklung gegenläufig zu dem gerade in der Krise deutlich höheren Arbeitspensum und der zunehmenden Verantwortung der Unternehmenskontrolleure. Insbesondere vor dem Hintergrund der gestiegenen Haftungsrisiken für Aufsichtsratsmitglieder sei in den kommenden Jahren vor allem im mittleren und unteren Vergütungsbereich mit steigenden Aufsichtsratsbezügen zu rechnen.

Dass zwischen dem Bedeutungszuwachs des Aufsichtsratsmandats und der Vergütungspraxis in vielen Unternehmen noch immer ein Missverhältnis besteht, haben auch Jörn Andreas, Dr. Marc Steffen Rapp und Dr. Michael Wolff in ihrer Studie „Vergütung deutscher Aufsichtsratsorgane 2009“ nachgewiesen, die in Zusammenarbeit mit „Der Aufsichtsrat“ entstanden ist. Anders als für die Towers Perrin-Studie, welche die aktuellen Vergütungen von Aufsichtsratsvorsitzenden in DAX-Unternehmen analysiert, wurden für die „Der Aufsichtsrat“-Studie die Vergütungsdaten der Unternehmen des deutschen Prime Standards für die Jahre 2005 bis 2008 ausgewertet. Analysiert wurden also auch die Unternehmen des MDAX, SDAX und TecDAX. Mehr Informationen zu dieser Studie erhalten Sie unter:

☞ <http://www.aufsichtsrat.de>