



Die Institution des Advocatus Diaboli, wie sie aus der katholischen Kirche bekannt ist, könnte in Verwaltungsräten das systematische Vorbringen von Bedenken fördern. (Illustration: Melk Thalman/Tillux)

Ein Advocatus Diaboli für Unternehmen

Die Einführung von spezialisierten «Bedenkenträgern» im Verwaltungsrat, die systematisch in der Opposition stehen, brächte den Aktionären eines Unternehmens viel. *Von Bruno S. Frey*

Noch vor kurzem war Manager einer der am meisten bewunderten Berufe. In kürzester Zeit jedoch hat sich das Blatt gewendet: Heute sind sie zu den Prügelknaben der Nation geworden. Im Vordergrund der Kritik steht die teilweise exorbitant hohe Entlohnung. Jahresgehälter in Millionenhöhe scheinen üblich geworden zu sein.

Die für derartige Entlohnungen vorgebrachten Gründe können in keiner Weise überzeugen. Das Argument, Manager hätten ein gewisses Risiko zu tragen, ist zwar richtig; in anderen Berufen wird jedoch ein höheres Risiko weit weniger hoch entgolten. Angesichts der guten Chancen, auch bei unzureichender Leistung rasch wieder eine hoch bezahlte Stelle zu finden, ist eine so hohe Risikoprämie verfehlt.

Leistung ist eher zufällig

Hohe Managerlöhne durch die erbrachte Leistung zu rechtfertigen, ist ebenfalls unberechtigt. Sorgfältige statistische Untersuchungen haben gezeigt, dass im Durchschnitt kein Zusammenhang zwischen Managerlöhnen und Unternehmenserfolg besteht. Ein besonders teurer Manager ist somit keineswegs besonders erfolgreich. Selbstverständlich gibt es Ausnahmen. Als Handlungsanweisung ist es jedoch falsch, zu glauben, hohe Gewinne und rasant steigende Aktienkurse seien gesichert, wenn diejenigen Manager ausgewählt würden, die das meiste Geld verlangen. Der mangelnde Zusammenhang zwischen Löhnen und

Leistung der Manager wird noch dadurch unterstrichen, dass in letzter Zeit zwar die Aktienkurse deutlich gefallen sind, die Einkommen vieler CEOs aber dennoch weiter zugenommen haben. Der Grund liegt oft in der Anpassung der Ausübungspreise der den Managern gehörenden Aktienoptionen.

Besonders stossend wirken die Managerbezüge, wenn sie mit offensichtlich mangelhaften Leistungen in Verbindung stehen. Es genügt, auf das Debakel von Swissair und Enron hinzuweisen. Damit wird nicht nur den beteiligten Unternehmen geschadet, sondern auch der Marktwirtschaft und dem Kapitalismus als Wirtschaftsform. Viele Kommentatoren suchen den Grund für diese Missstände in der fehlenden Moral der Manager. So werden sie etwa als «Geldsack» beschimpft, wie wenn alle andern Leute nicht ebenfalls am Geld interessiert wären. Aber auch von Seiten der Interessenvertretung der Unternehmer und Arbeitgeber ertönt der Ruf nach einer höheren Moral der Manager. Diese Vorgehensweise klingt zwar gut, ist aber weitgehend wirkungslos.

Der Grund für die erwähnten Auswüchse liegt vielmehr in der unzureichenden Kontrolle durch die Eigentümer der Firmen, die Aktionäre. Offensichtlich ist der Verwaltungsrat als Einrichtung bisher unfähig, die Fehlentwicklungen zu verhindern. In diesem Gremium gegen die Vorschläge des Managements zu argumentieren, gilt als unfein. Wer dies tut, wird leicht

zum Störenfried erklärt und damit zum wirkungslosen Aussenseiter. Er würde sich nur Ärger einhandeln und würde vermutlich von den Kollegen bald aus dem Gremium hinausgeekelt.

Viel einfacher ist es deshalb, mit dem Strom zu schwimmen. Ist das Ergebnis dann schlecht, kann man sich ausserdem leicht in der Gruppe verstecken. Aus diesem Grunde beobachten wir in derartigen Gremien häufig eine grundsätzlich einheitliche Meinung, auch wenn jede einzelne Person durchaus Zweifel an den getroffenen Entscheidungen hat.

Opposition in der Kirche

Deshalb ist es dringend, nach neuen Ideen zu suchen. Es müssen Regeln gefunden werden, die diese verderbliche Einigkeit in den Verwaltungsräten durchbrechen. Dazu kann auf eine Einrichtung zurückgegriffen werden, die sich über viele Jahrhunderte als erfolgreich erwiesen hat: die katholische Kirche. Nur dank ihrer gut Institutionen hat sie trotz unmoralischen, unfähigen und sogar verbrecherischen Päpsten und Kardinälen überlebt.

Dazu gehört das ausgeklügelte Verfahren bei Heiligsprechungen. In aller Regel werden ja Personen zu Heiligen vorgeschlagen, die hohe und breite Verehrung im Kirchenvolk geniessen. Die Befürworter haben deshalb eine sehr starke Position. Die Kirche weiss aber gleichzeitig, dass es sehr schädlich für sie wäre, wenn eine unwürdige Person heilig gesprochen würde.

Wegen des typischen Übergewichtes der Befürworter ist deshalb eine systematische Opposition in Form des Advocatus Diaboli (eines Anwalts des Teufels) eingerichtet worden. Die entsprechende Person hat formell die Aufgabe, alle denkbaren und vernünftigen Gründe gegen die Heiligsprechung anzuführen. Die persönlichen Auffassungen des Advocatus sind irrelevant. Entsprechend können seine Argumente nicht missbilligt oder als für die gesamte Kirche schädlich hingestellt werden.

Diese Regel einer institutionellen Vertretung unpopulärer Meinungen hat erstaunlich gut funktioniert. Ganz ähnlich gab es im Mittelalter Hofnarren, die den Herrschern unkonventionelle Auffassungen nahebrachten. Beide Einrichtungen gibt es nicht mehr. Der amtierende Papst hat den Advocatus Diaboli kürzlich abgeschafft; heute erhält eine einzelne Person den Auftrag, ein Buch über den prospektiven Heiligen zu verfassen. Es lässt sich voraussagen, dass die katholische Kirche in der Zukunft mehr Fehler bei Heilig-

sprechungen als in der Vergangenheit begehen wird. Das Grundprinzip des Advocatus Diaboli lässt sich auf die Managerkontrolle (Corporate Governance) anwenden. Die Ausgangslage ist insofern identisch, als ein systematisches Übergewicht einer bestimmten Meinung vorherrscht.

Deshalb sollte der Verwaltungsrat formell beauftragt werden, eine gut begründete Gegenposition gegen die Anträge des Managements zu formulieren. Die ausführenden Personen könnten in der Lingua franca von heute als «Owners' Advocates» bezeichnet werden. Sie nehmen eine Rolle wahr und haben deshalb keine persönlichen Nachteile zu befürchten. Sie werden im Gegenteil von den Aktionären umso höher geschätzt, je besser sie diese Aufgabe erfüllen. Die Institution des Owners' Advocates kann vor allem in grossen Publikumsgesellschaften ihre Wirkung nur entfalten, wenn sie richtig ausgestaltet wird. Dazu gehören:

- Wahl durch alle Aktionäre (d. h. nicht durch den Verwaltungsrat), damit eine Interessenverdrückung möglichst vermieden wird;
- damit die Owners' Advocates nicht in eine Aussenseiterposition gedrängt werden, sollte diese Aufgabe mehreren Personen zugeordnet werden. Dadurch entsteht auch ein Wettbewerb zwischen ihnen;
- die Positionen sind öffentlich auszusprechen, es kann sich jedermann darum bewerben. Zuzulassen sind einzelne Personen wie auch Firmen, die sich beide für diese Tätigkeit spezialisieren und eine Reputation aufbauen;
- die eingenommene Position muss nach aussen, also in der Generalversammlung und gegenüber den Medien, publik gemacht werden können, damit sie nicht unterdrückt werden kann;
- die Owners' Advocates müssen vollständigen Zugang zu allen Informationen haben. Dazu gehören auch die Gehälter. Damit wird auch die völlig verfehlt Geheimniskrämerei um Managerbezüge beendet.

Gegen die Idee der Owners' Advocates lassen sich – wie bei jeder neuen Idee – viele Gegenargumente anführen. Die Verteidiger der heutigen Situation werden mit Sicherheit zuerst einmal darauf hinweisen, dass es entsprechende Institutionen ja schon gäbe. Selbst wenn dies stimmen sollte, sind sie offensichtlich ungenügend ausgestaltet. Das peinliche Bild uninformierter und von den Fakten über-raschter Verwaltungsräte (etwa in den Fällen Swissair, Enron und ABB) lässt sich nicht wegdiskutieren. Die exter-

nen Revisionsfirmen erfüllen die Aufgabe nur ungenügend. Ebenso wenig tun dies die von Managern für teures Geld angeheuerten Beratungsfirmen.

Als Zweites liesse sich einwenden, der Owners' Advocate sei nur eine Opposition, aber nicht aufbauend. Notwendige rasche Entscheidungen würden verunmöglicht. Strategische Entscheidungen, so haben empirische Untersuchungen gezeigt, dauern jedoch fast immer erhebliche Zeit. Hingegen erweisen sich rasche Entscheidungen oft als falsch, weil die Gegenargumente zu wenig beachtet werden. Zu den Aufgaben des Owners' Advocate gehört auch, Alternativen aufzuzeigen, die dann sinnvoll diskutiert werden können.

Als drittes Gegenargument wird sicherlich zu vernehmen sein, die Idee sei zwar gut, aber nicht durchführbar. Dagegen ist zu sagen, dass angesichts all der Corporate-Governance-Probleme jede Möglichkeit zur Verbesserung der Situation zu erproben ist. Selbstverständlich gibt es daneben auch andere Ansätze. So sollten besonders die Pensionskassen, die über ein gewaltiges Stimmpotential verfügen, endlich aufwachen und ihr Gewicht geltend machen. Gerade sie sollten am Owners' Advocate Interesse haben.

Markt für Depotstimmen

Ebenso müsste das Depotstimmrecht der Banken in Aktionärsabstimmungen anders geregelt werden. Bisher wird regelmässig im Sinne des Managements entschieden. Es sollte möglich werden, das Stimmrecht von der Aufbewahrung der Titel zu trennen. Man müsste das Stimmrecht in einem kompetitiven Verfahren an ausserstehende Personen oder Firmen delegieren können. Auch die Vorschriften über die Rechnungsführung und die Aufgaben der Revisionsfirmen müssten geändert werden. Ausstehende Aktienoptionen der Manager sollten endlich als Personalaufwand verbucht werden.

Ebenso ist die externe Revision auszusprechen, so dass ein Wechsel der beauftragten Firma erleichtert wird. All diese Massnahmen dienen dazu, den ungebührlichen Spielraum der Manager einzuschränken. In Ansätzen existieren derartige Bestimmungen bereits. Deshalb zählt die Einrichtung von Owners' Advocates zu den wirksamsten Möglichkeiten, die Corporate Governance nachhaltig zu verbessern.

Prof. Bruno S. Frey lehrt am Institut für Empirische Wirtschaftsforschung der Universität Zürich.

ANZEIGE

Lässt Sie bei schlechtem Börsenwetter nicht im Regen stehen:

Jefferies Umbrella Fund

Für institutionelle und private Investoren. Alle Vorteile eines modularen Fonds-Konzepts unter einem Schirm vereint (ob globale Interessen oder geografische Schwerpunkte) auf Basis folgender Sub-Fonds:
Global Convertible Bonds / Asia ex Japan Convertible Bonds Japan Convertible Bonds / Europe Convertible Bonds US Convertible Bonds

Fordern Sie heute noch unverbindlich die Detailunterlagen an oder informieren Sie sich unter www.jefferies.ch

Jefferies Asset Management AG
Uraniastrasse 12, 8023 Zürich, Tel. 01 227 16 60, www.jefferies.ch

Eine Tochtergesellschaft der Jefferies (Schweiz) AG

